



Johannes Kepler Universität Linz

in Kooperation mit der WKO Oberösterreich
Fachgruppe Finanzdienstleister



Unabhängige Wertpapierdienstleister in Österreich

Empirische Analyse

Univ. Prof. Dr. Teodoro D. Cocca
Chair for Wealth and Asset Management
September 2008

Executive Summary

Diese Studie befasst sich mit unabhängigen Wertpapierdienstleistungsunternehmen und Wertpapierfirmen mit Konzession in Österreich. Eine Grundgesamtheit von 270 unabhängigen Unternehmen wurde mittels Fragebogen im Zeitraum von Ende Februar bis Mitte April 2008 zur Finanzdienstleistungsbranche befragt und die Ergebnisse ausgewertet. Zwei Drittel der befragten Unternehmen verwalten (damit ist auch die Beratung und Vermittlung gemeint) Kundengelder in der Höhe von unter 25 Millionen Euro. Die befragten Wertpapierdienstleister beschäftigen im Durchschnitt 7,4 Mitarbeiter, haben jedoch in der Medianbetrachtung nur 2 Vollzeitbeschäftigte. Im Durchschnitt verwaltet damit ein Mitarbeiter inklusive Eigentümer 10,3 Millionen Euro. In den kommenden drei Jahren sollen Kundengelder und Mitarbeiterzahlen der unabhängigen WPDLU und WPF stärker wachsen, als die der gesamten Finanzbranche. Die wichtigsten Ertragsposten der Unternehmen sind mit 32,2% Retrozessionen, auch Kickbacks genannt (Sammelbegriff für Rückvergütungen, wie: Ausgabeaufschläge, Verkaufs,- Vermittlungsprovisionen,...). Die Bestandsprovisionen wurden bei dieser Studie gesondert ausgewiesen und machen im Durchschnitt 27,8% der Erträge der Befragten aus. Eine Verwaltungsgebühr stellt mit 17% der Erträge eine ebenso wichtige Ertragsquelle dar und zeigt mit den anderen Rückvergütungen das hohe Potential an Interessenskonflikten auf.

Die befragten Unternehmen betreuen im Durchschnitt 83,2% Privatkunden und 16,8% professionellen Kunden bzw. geeigneten Gegenparteien. Die Kunden kommen zu 92% aus Österreich und zu 8% aus dem Ausland. Von den ausländischen Kunden stammen fast 50% aus Deutschland. Die Loyalität der Kunden nimmt im Trend ab und liegt bei den „reichsten 20% der Kunden“ höher als bei den „ärmsten 20% der Kunden“. Im Durchschnitt wünschen Privatkunden eine spekulativere und die professionellen Kunden eine eher konservative Veranlagung der Gelder.

Die Kernkompetenzen der Unternehmen liegen nach Selbsteinschätzung im Bereich Kundenberatung und Asset Allocation. Mit der Einführung der neuen Finanzmarktrichtlinie werden nicht einmal 10% der Unternehmen

die Möglichkeit nutzen, ihre Dienste im EWR-Raum anzubieten. Die MiFID-Richtlinie bzw. das WAG 2007 bringt für die Hälfte der befragten Konzessionsnehmer negative Konsequenzen mit sich. Durch den möglichen Wegfall des Bankgeheimnisses in Österreich sehen 50% der Wertpapierdienstleister ein weiteres Problem. Sie befürchten einen Abfluss ausländischer Kundengelder im Durchschnitt von 17% der gesamten verwalteten Kundengelder. Bereits seit Jahren und auch in Zukunft besteht nebenbei noch die große Herausforderung, geeignetes Personal zu finden. All diese Probleme veranlassen ein knappes Viertel über einen Verkauf ihrer Unternehmung nachzudenken. Als Wunschkäufer kommen hauptsächlich andere WPF und Private in Frage.

Bei Betrachtung der durchschnittlichen Kundendepotstruktur zeigt sich ein hoher Anteil an Anleihen mit 38,3% und ein im Vergleich dazu geringer Anteil an Aktien mit 15,1%. Hedgefondsprodukte machen mittlerweile fast 10% eines durchschnittlichen Depots aus. Auch die derivativen Instrumente (~5%) finden immer öfter den Weg in das Depot der Kunden. Meist werden diese Instrumente zur Diversifikation erworben, aber auch die Spekulation oder die Absicherung spielen eine ebenso beachtliche Rolle. Die Aktie wird von den befragten Unternehmen als die Anlageklasse gesehen, welche 2008 die höchsten Profite erwirtschaften soll. Als profitabelste Anlageregion 2008 wird Asien (ohne Japan) von drei Viertel der Befragten ausgerufen. In den letzten Jahren wünschten die Kunden immer häufiger nachhaltige Investments. Diese sollen in drei Jahren mehr als 10% der durchschnittlich verwalteten Kundengelder ausmachen. Werden die Teilnehmer der Umfrage nach dem ATX Stand am Jahresende 2008 gefragt, zeigen sich zwei Drittel optimistisch und sehen den ATX dann über 4000 Punkten. Zusammenhänge innerhalb der Studie wurden zwar untersucht, aber nicht gefunden.

1	Executive Summary	3
2	Sample	7
3	Basisinformationen der befragten Unternehmen	7
3.1	Rechtsform der Unternehmen	7
3.2	Dienstleistungsbereiche	8
3.3	Anzahl angestellter Mitarbeiter	9
3.4	Höhe der Kundengelder	10
3.5	Assets under Management je Mitarbeiter	11
3.6	Kategorisierung der Assets under Management	12
3.7	Ertragsquellen	13
4	Kundenstruktur	14
4.1	Kundengruppen	14
4.2	Geographische Kundenstruktur	15
4.3	Loyalität der Kunden	16
4.4	Risikoverhalten	17
4.5	Kundengewinnung	18
4.6	Kundeneigenschaften	19
4.7	Trend der Kundeneigenschaften	20
5	Situation der Wertpapierdienstleister	21
5.1	Kernkompetenzen	21
5.2	WAG 2007 und die Konsequenzen	21
5.3	Bankgeheimnis	22
5.4	Gründe für den Abfluss von Kundengeldern	23
5.5	Veräußerung der Unternehmung	24
5.6	Bevorzugte Käufer für WPDLU und WPF	25
5.7	Die größten Herausforderungen im Zeitablauf	26
5.8	Ausbildung der Mitarbeiter	27
6	Aktuelle Trends und Prognosen	28
6.1	Trend der nächsten Jahre	28
6.2	Ausweitung der Dienstleistung	29
6.3	Wachstum von Kundengeldern der WPDLU und WPF	29
6.4	Durchschnittliche Kundendepotstruktur	30
6.5	Prognose Anlageklasse 2008	32
6.6	Einsatz derivativer Produkte	33
6.7	Prognose Anlageregion 2008	33
6.8	Nachhaltiges Investieren	34
6.9	ATX-Prognose 2008	35
7	Abschlussbetrachtung	37

Abkürzungen der Studie:

WPDLU	Wertpapierdienstleistungsunternehmen
WPF	Wertpapierfirmen
WAG 2007	Wertpapieraufsichtsgesetz 2007
MiFID	Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente
verwalten	bedeutet in dieser Studie: verwalten, beraten und vermitteln
professionelle Kunden	beinhalten auch geeignete Gegenparteien
bzw.	beziehungsweise
z.B.	zum Beispiel
ca.	circa

Studie erstellt unter Mithilfe von:

Florian Dürr, Diplomand, Johannes Kepler Universität, Linz

2 Sample

Die Befragung dieser Studie richtete sich an alle 307 (Stichtag 5. Februar 2008) Wertpapierdienstleistungsunternehmen und Wertpapierfirmen mit Konzession in Österreich mittels Fragebogen. Von den 307 Unternehmen mit Konzession bleiben ca. 270 übrig, die als mehr oder weniger unabhängig bezeichnet werden können und damit die Grundgesamtheit bilden. Das Ziel einer 20%-igen Rücklaufquote wurde trotz Vollerhebung nicht erreicht. Erinnerungsmail und „Nach-Telefonate“ halfen nur bedingt die Quote zu erhöhen. Von den 307 ausgesandten Fragebögen wurden 51 beantwortet, wovon sechs aufgrund fehlender Unabhängigkeit der Unternehmen, nicht zur weiteren Auswertung herangezogen werden konnten. Mit 45 Fragebögen, die zur Auswertung herangezogen werden konnten, ergibt sich eine Rücklaufquote von 16,7% bei einer Grundgesamtheit von 270 Unternehmen. Die Befragung erstreckte sich von Ende Februar 2008 bis Mitte April 2008 und war nicht verpflichtend.

Einige Gründe für die Nichtbeantwortung waren unter anderem, die fehlende Zeit, kein Interesse, zu turbulente Finanzmärkte, oder zu viele Umfragen, die von der eigentlichen Arbeit aufhalten.

Tabelle 1:
Basisinformationen
zur Studie

Grundgesamtheit	270 Unternehmen
Beantwortete Fragebögen	45
= Rücklaufquote	16,7%

3 Basisinformationen der befragten Unternehmen

3.1 Rechtsform der Unternehmen

Beinahe dreiviertel der befragten Unternehmen (n=45) weisen als Rechtsform eine Kapitalgesellschaft wie GmbH oder AG auf. Daneben stellen mit über 22% die Einzelunternehmen eine andere beliebte Variante in der Branche dar. Erwerbsgesellschaften und Personengesellschaften sind mit weniger als 5% der befragten Unternehmen vertreten.

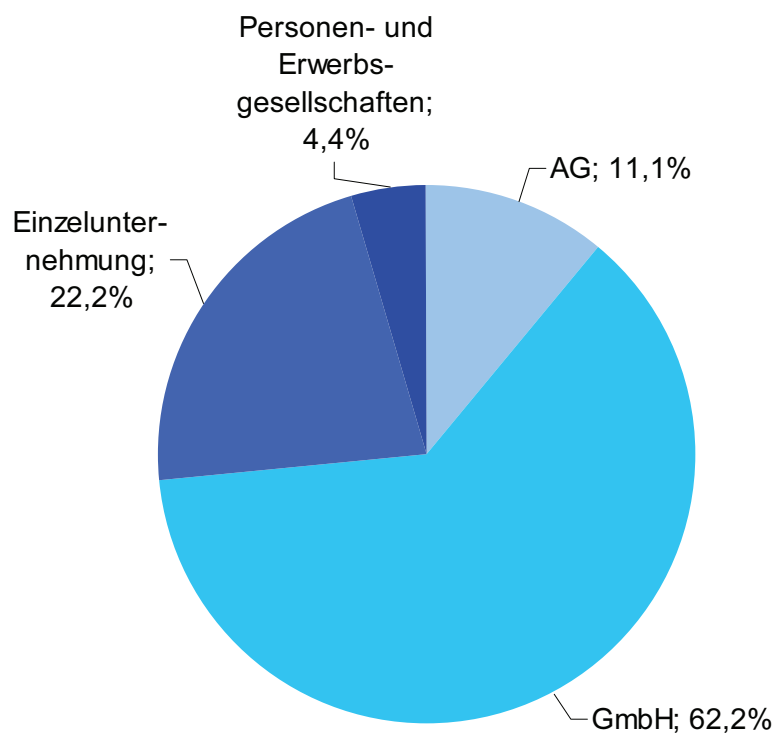


Abbildung 1:
Rechtsformen der
WPDLU & WPF
(n=45)

3.2 Dienstleistungsbereiche

Relevante Dienstleistungen in dieser Befragung sind Portfolioverwaltung, Anlageberatung und Vermittlung. Von den 45 befragten Unternehmen bieten fünf zusätzlich neben der Portfolioverwaltung, Anlageberatung und Vermittlung noch andere Dienstleistungen, wie z.B. Versicherungsvermittlung, an. Eines der 45 Unternehmen bietet keine der drei relevanten Dienstleistungen an.

Bei getrennter Betrachtung der Dienstleistungsbereiche bieten 18,1% die Portfolioverwaltung, 65,9% die klassische Anlageberatung und 84% die Vermittlung an. Am häufigsten (50%) bieten die befragten Unternehmen die Dienstleistungen Anlageberatung in Kombination mit der Vermittlung an. Fast ein Viertel der Befragten (22,7%) sind allein im Bereich der Vermittlung tätig.

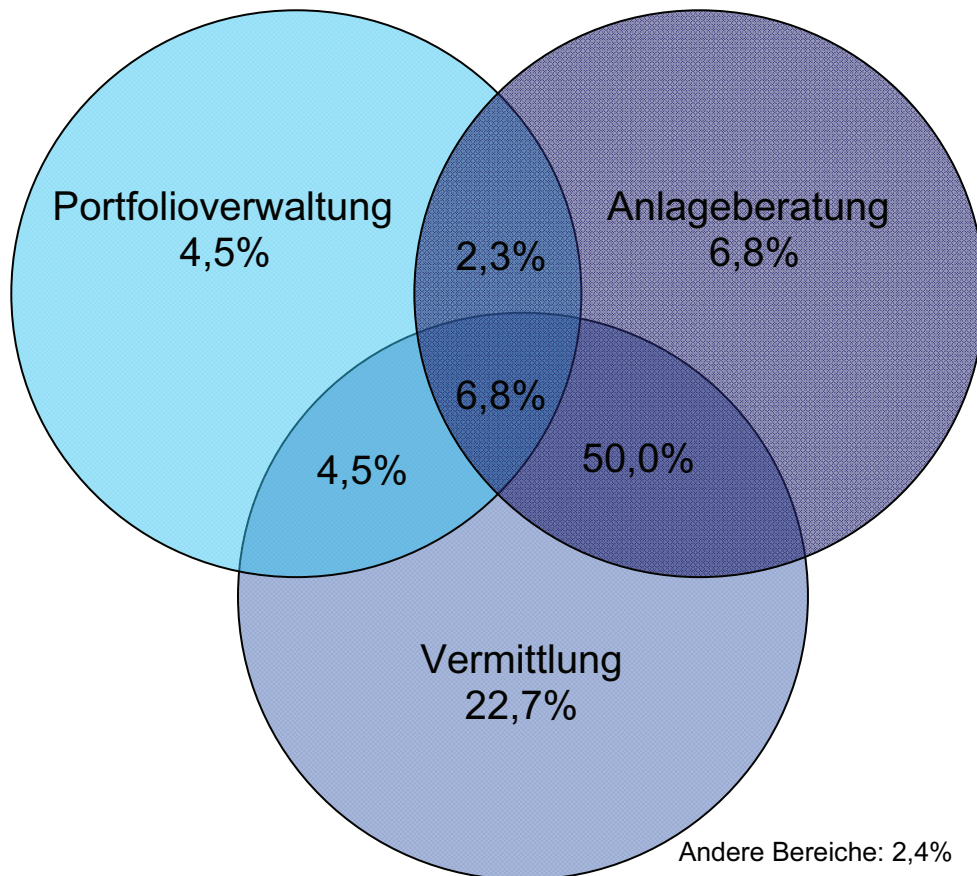
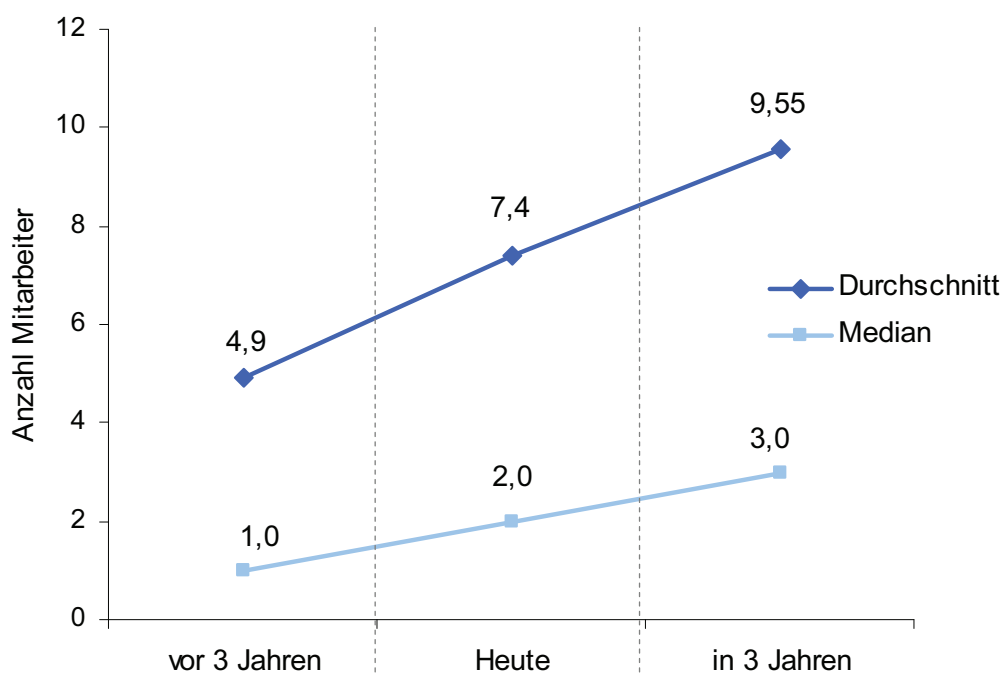


Abbildung 2:
Dienstleistungsbereiche
der WPDLU & WPF
(n=45)

3.3 Anzahl angestellter Mitarbeiter

Bei der Anzahl der Mitarbeiter wurde in Vollzeitkräften gerechnet. Demnach wurde eine Halbtagesanstellung als halber Mitarbeiter gewertet. Die durchschnittliche Anzahl der Mitarbeiter der Wertpapierdienstleister wächst etwas weniger stark als die zu verwalteten Vermögen. So wuchs in den letzten drei Jahren die durchschnittliche Anzahl der Mitarbeiter von 4,9 auf 7,4 Mitarbeiter bis heute an. In den nächsten drei Jahren gehen die Unternehmen davon aus, die Anzahl ihrer Mitarbeiter auf durchschnittlich 9,55 zu steigern. Wird der Median als Maßstab herangezogen, ergeben sich viel geringere Mitarbeiterzahlen, bei einer noch etwas höheren Steigerungsrate als bei der Durchschnittsbetrachtung. Der Median der Mitarbeiter pro Unternehmen beträgt heute zwei Mitarbeiter pro Unternehmen. Dies lässt sich mit der hohen Anzahl an kleinen Unternehmen mit geringen verwalteten Kundengeldern erklären. Der viel höhere Durchschnittswert zeigt, dass wenige Unternehmen mit sehr vielen Mitarbeitern den Durchschnitt verzerren.

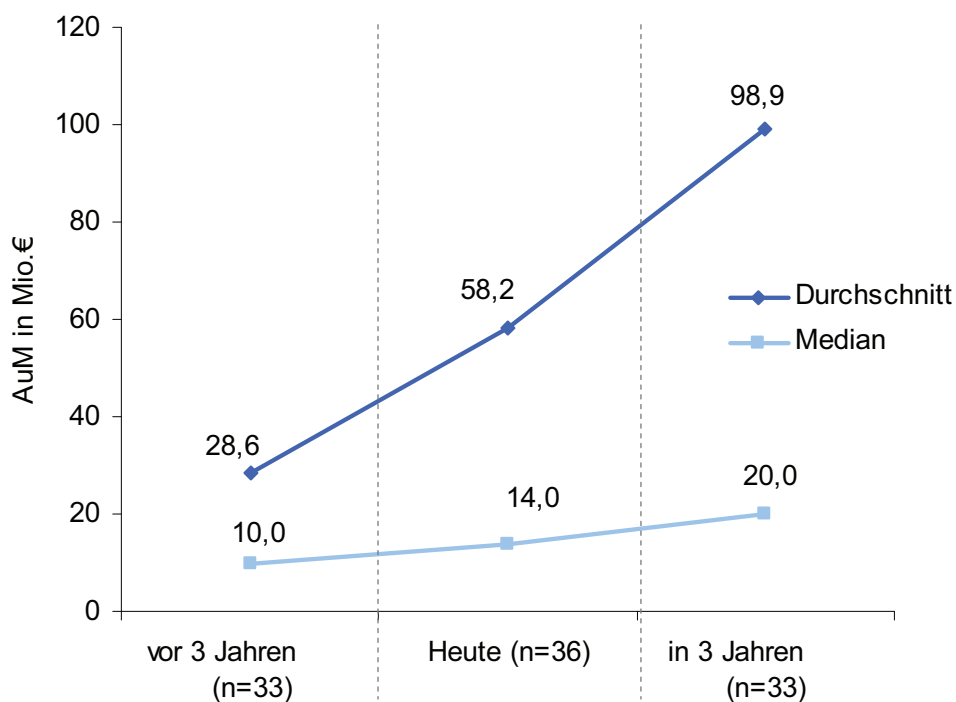
Abbildung 3: Anzahl
Angestellter Mitarbeiter
(ASVG-Durchschnitt in
Vollzeitäquivalenten)
(n=42)



3.4 Höhe der Kundengelder

Wie bereits bei der Anzahl der Mitarbeiter stieg auch die Höhe der durchschnittlich verwalteten Kundengelder der WPDLU und WPF in den letzten drei Jahren stark an. Dieser Anstieg entspricht einer Verdopplung der durchschnittlich verwalteten Gelder auf 58 Millionen Euro je Unternehmen. Für die nächsten drei Jahre erwarten die Unternehmen einen weiteren Anstieg der durchschnittlichen Gelder auf knapp 100 Millionen Euro pro Unternehmen. Aufgrund einiger weniger größerer Unternehmen ist der Durchschnitt der verwalteten Gelder verzerrt. Der Median an verwalteten Kundengeldern beträgt heute 14 Millionen Euro und soll in den nächsten 3 Jahren auf etwa 20 Millionen Euro anwachsen.

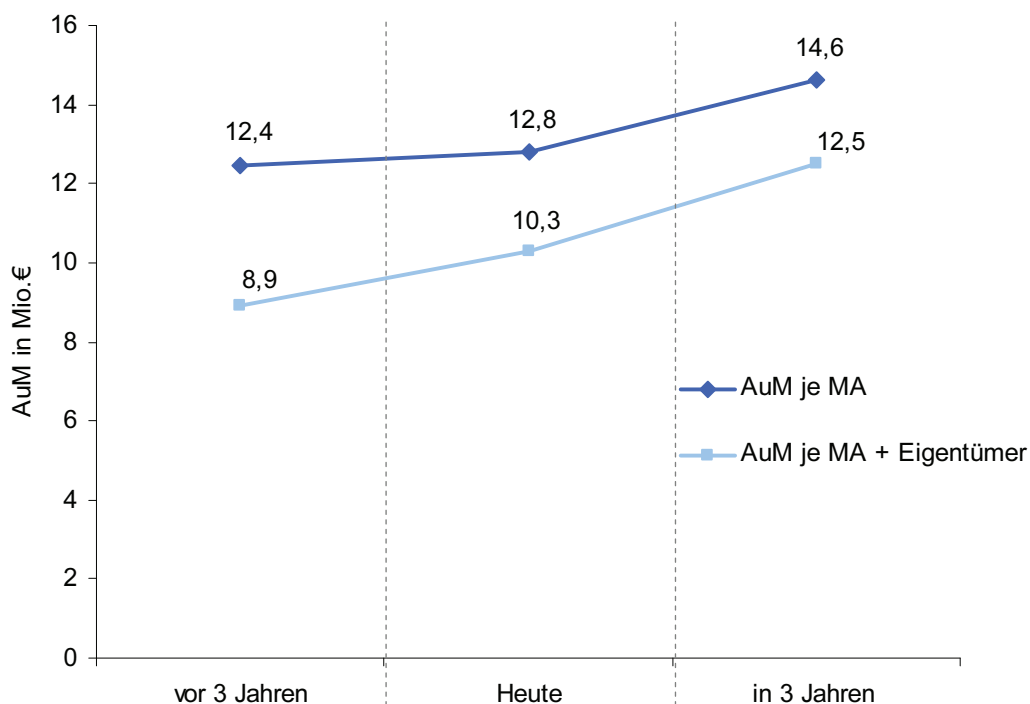
Abbildung 4: Assets under Management (AuM) in Mio.€



3.5 Assets under Management je Mitarbeiter

Die AuM je Mitarbeiter ermöglichen einen Vergleich mit anderen Finanzdienstleistungsbranchen, wie der zum Private Banking. Die verwalteten Kundengelder je Mitarbeiter ohne Eigentümer belaufen sich auf 12,8 Millionen Euro und liegen damit nur geringfügig über den Wert vor drei Jahren mit 12,4 Millionen Euro. In den nächsten drei Jahren ergibt sich ein verstärkter Anstieg auf immerhin 14,6 Millionen Euro je Mitarbeiter. Wird der Eigentümer in die Berechnung mit einbezogen sinkt dieser Wert aktuell von 12,8 auf 10,3 Millionen Euro und lag vor drei Jahren noch bei 8,9 Millionen Euro.

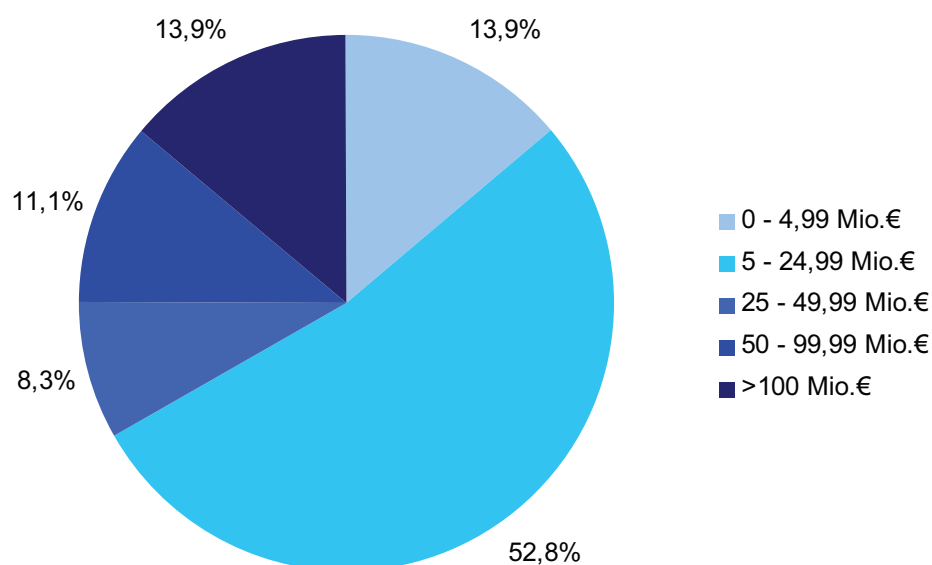
Abbildung 5: Assets under Management (AuM) je Mitarbeiter (MA) und AuM je MA + Eigentümer in Mio.€ (n=30)



3.6 Kategorisierung der Assets under Management

Von den 36 Unternehmen die ihre Assets under Management preisgegeben haben, liegen 13,9% in einem Bereich von 0 bis 4,99 Millionen Euro an verwalteten Kundengeldern. Dies lässt vermuten, dass viele dieser Unternehmen, unter fünf Millionen Euro an verwalteten Kundengeldern, mit der kritischen Größe zu kämpfen haben. Die meisten der Befragten (52,8%) können mit Kundengeldern in der Höhe zwischen 5 und 25 Millionen Euro arbeiten. Mehr als 100 Millionen Euro an verwalteten Kundengeldern können nur noch 11,1 % der geantworteten Unternehmen aufweisen.

Abbildung 6:
Unternehmen je Asset
under Management-
klasse (n=36)

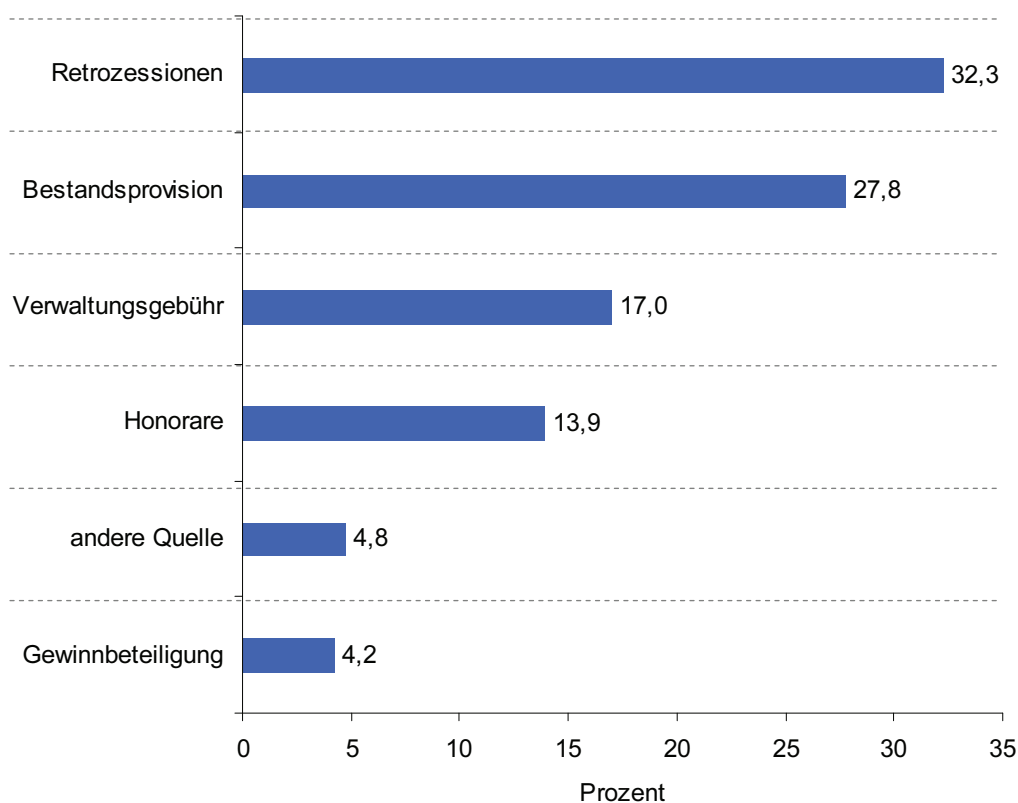


3.7 Ertragsquellen

Einen wichtigen Aspekt bei Interessenskonflikten stellen die Ertragsquellen der WPDLU und WPF dar. Damit Interessenskonflikte im Sinne der neuen MiFID-Richtlinie bzw. des WAG 2007 erst gar nicht entstehen können, sind oftmals Honorare oder Gewinnbeteiligungen ein probates Mittel. Die Studie zeigt aber, dass diese Ertragsquellen noch kaum verbreitet sind und mit 13,9% und 4,2% der Erträge weit hinter der Verwaltungsgebühr mit 17%, der Bestandsprovision mit 27,8% zu finden sind.

Den wichtigsten Ertragsposten der Unternehmen stellen Retrozessionen mit 32,2% dar. Dieser Begriff ist hier als ein Sammelbegriff für alle anderen Rückvergütungen zu verstehen, die Wertpapierdienstleister vereinnahmen können. Insbesondere Ausgabeaufschläge, Verkaufs-, Vermittlungsprovisionen und sonstige Provisionen (Bestandsprovisionen wurden bei dieser Studie gesondert ausgewiesen) seien hier zu nennen. Oftmals werden diese Retrozessionen oder Rückvergütungen auch als Kickbacks bezeichnet. Das Potential für Interessenskonflikte soll die folgende Graphik veranschaulichen, denn immerhin sind 77,1% (=Retrozessionen 32,3% + Bestandsprovision 27,8% + Verwaltungsgebühr 17%) der Ertragsquellen davon betroffen.

Abbildung 7:
Ertragsquellen
(n=42)



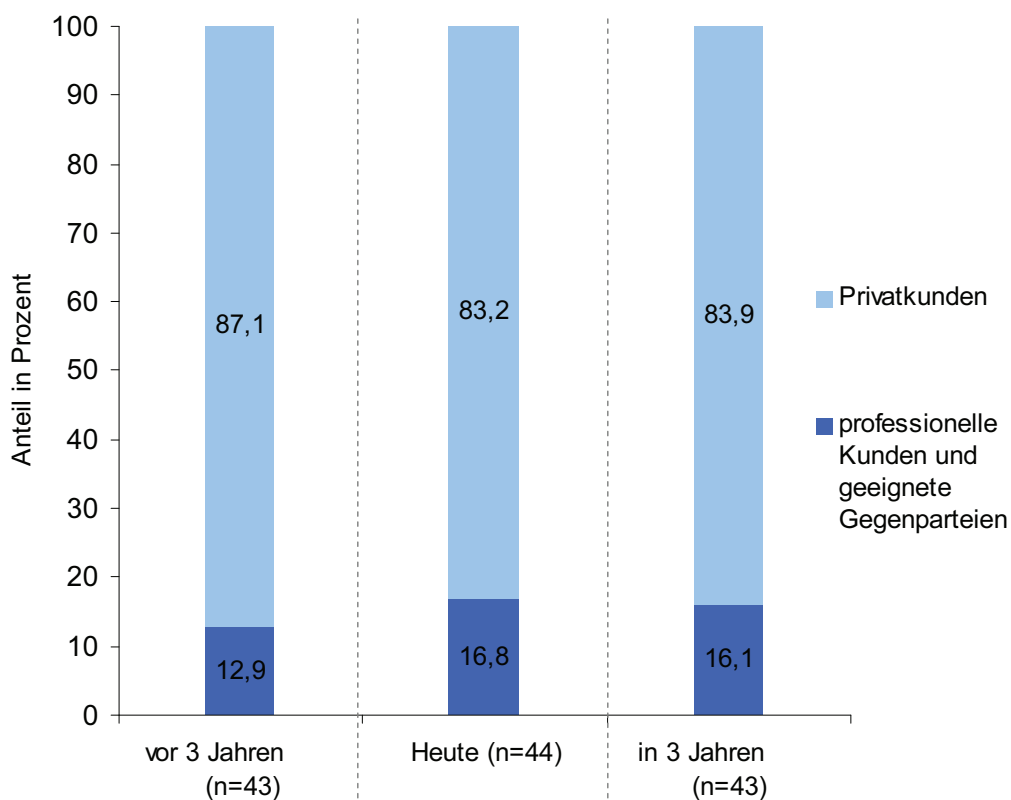
4 Kundenstruktur

4.1 Kundengruppen

Laut MiFID-Richtlinie bzw. WAG 2007 sind die Kunden der WPDLU und WPF in Privatkunden, professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien zu unterteilen. Da für diese Studie eine Unterscheidung von professionellen Kunden und geeignete Gegenpartei nicht sinnvoll erscheint, wird nur der Begriff professionelle Kunden verwendet und meint damit automatisch auch die geeignete Gegenpartei.

Die Umfrage ergab, dass heute bei 44 geantworteten Unternehmen durchschnittlich 83,2% Privatkunden und 16,8% professionelle Kunden zu betreuen haben. Vor drei Jahren war der Anteil an Privatkunden noch größer mit durchschnittlich 87,1% der Kunden. In den nächsten drei Jahren rechnen die Wertpapierdienstleister mit einer unveränderten bzw. unwesentlichen Veränderung ihrer Kundengruppen.

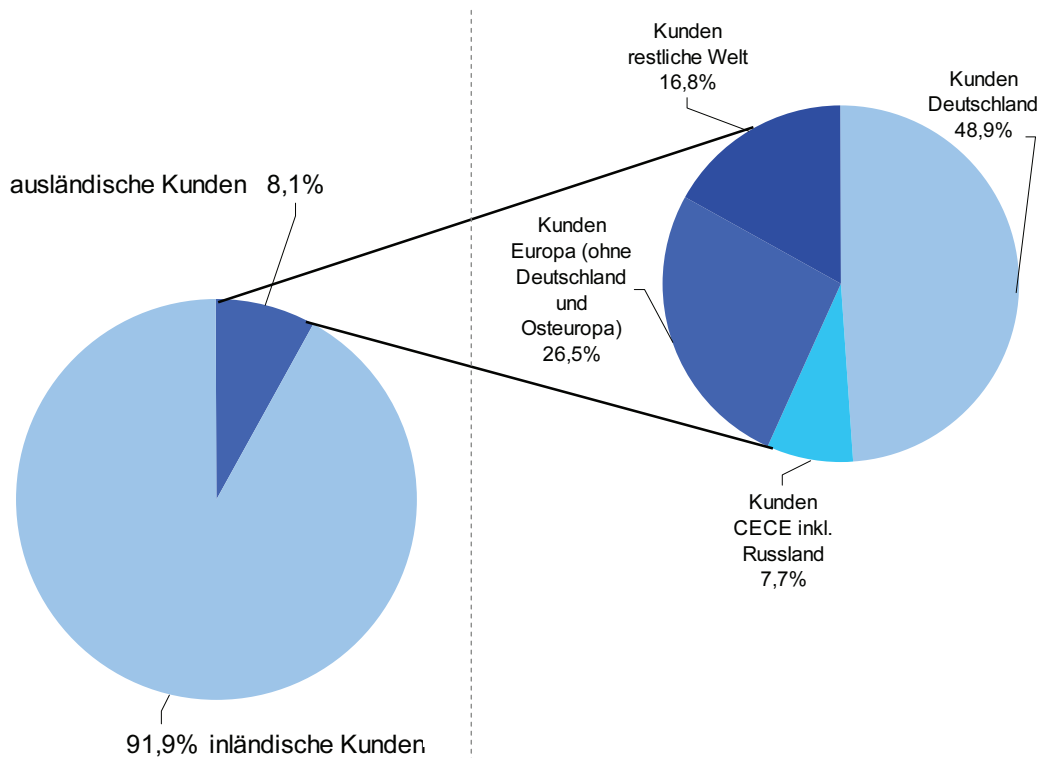
Abbildung 8:
Kundengruppen



4.2 Geographische Kundenstruktur

Der Großteil (91,9%) der Kunden der Wertpapierdienstleister kommt aus Österreich und lediglich 8,1% aus dem Ausland. Fast die Hälfte der ausländischen Kunden kommt aus Deutschland und etwas mehr als ein Viertel aus dem restlichen Europa (ohne Deutschland und Osteuropa). Trotz der Nähe zu Osteuropa beträgt der Anteil der osteuropäischen Kunden nur etwa 7,7% von den ausländischen Kunden.

Abbildung 9:
geographische
Kundenstruktur
(n=44)



4.3 Loyalität der Kunden

Die Loyalität der Kunden ist speziell in der Finanzdienstleistungsbranche von entscheidender Bedeutung. Die Auswertung der Studie ergab, dass „Die Reichsten 20% der Kunden“ um einiges loyaler sind, als „Die Ärmsten 20% der Kunden“. Was den Trend für die nächsten drei Jahre betrifft, gehen im Schnitt alle Wertpapierdienstleister von einer sinkenden Loyalität ihrer Kunden aus. Dabei spielt es keine Rolle, welche finanzielle Schicht oder welche geographische Herkunft die Kunden der Unternehmen aufweisen.

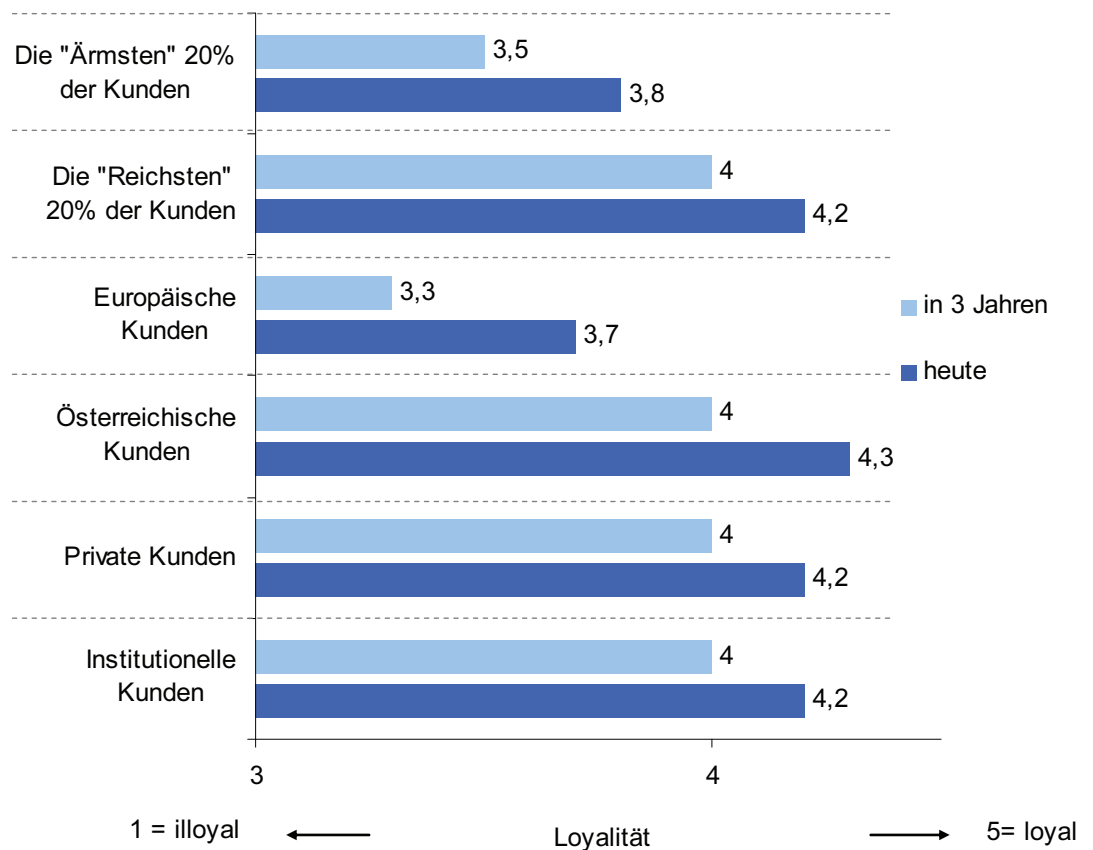
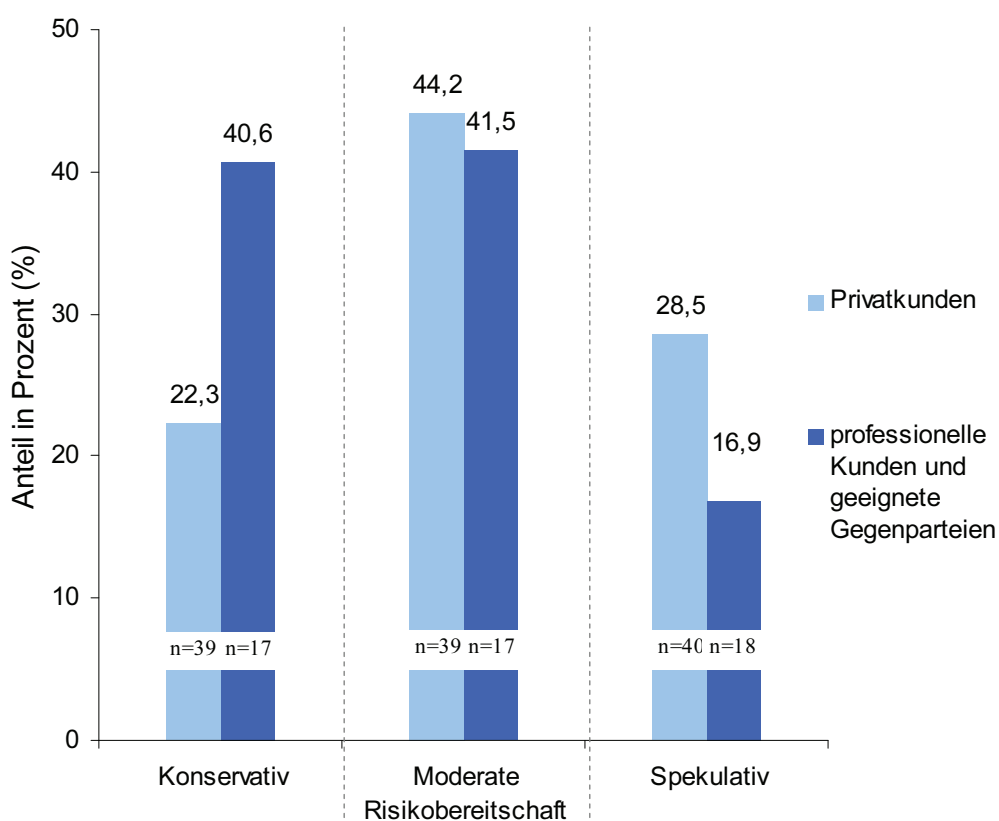


Abbildung 10:
Loyalität der
Kunden

4.4 Risikoverhalten

Ähnlich wie bei der Loyalität der Kunden werden auch bei der Frage nach dem Risikoverhalten die Kunden in „Privatkunden“ und in „professionelle Kunden“ eingeteilt. Zu Privatkunden haben 39 bzw. 40 Unternehmen und bei professionellen Kunden 17 bzw. 18 Unternehmen eine Antwort abgegeben. Das Risikoverhalten der Privatkunden stellt sich tendenziell spekulativer dar, als das der professionellen Kunden. Demnach wünschen sich 40,6% der professionellen Kunden und 22,3% Privatkunden eine konservative Veranlagung. Umgekehrt haben 28,5% der Privatkunden und 16,9% der professionellen Kunden den Wunsch bei der Veranlagung ihrer Gelder spekulativ vorzugehen.

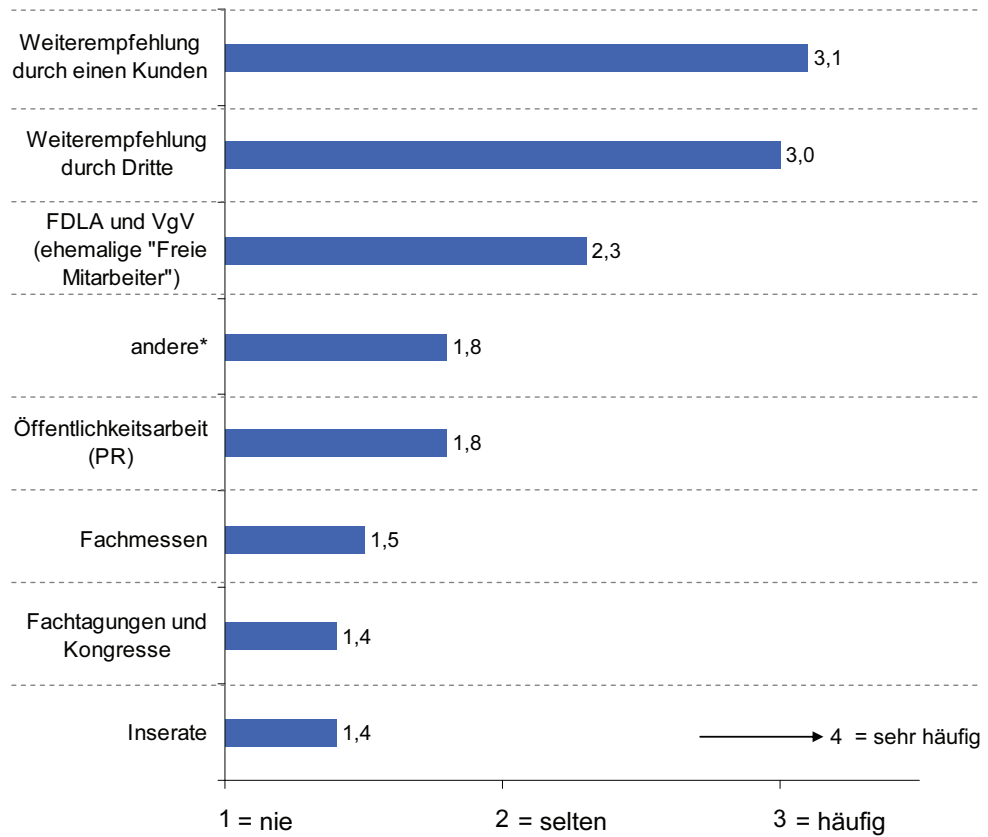
Abbildung 11:
Risikoverhalten der
Kunden



4.5 Kundengewinnung

Die Studie ergab bei der Frage nach der Gewinnung der Kunden ein recht eindeutiges Bild. Der häufigste Fall der zur Gewinnung von Kunden führt, ist die Weiterempfehlung durch einen bestehenden Kunden, gefolgt von der Weiterempfehlung durch Dritte wie Verwandte, Freunde, usw. An dritter Stelle führen Finanzdienstleistungsassistenten und vertraglich gebundene Vermittler zu neuer Kundschaft. Inserate hingegen führen in selteneren Fällen zu neuen Kunden.

Abbildung 12:
Häufigkeit der Fälle
die zur Gewinnung
von Kunden führen
(n=41)

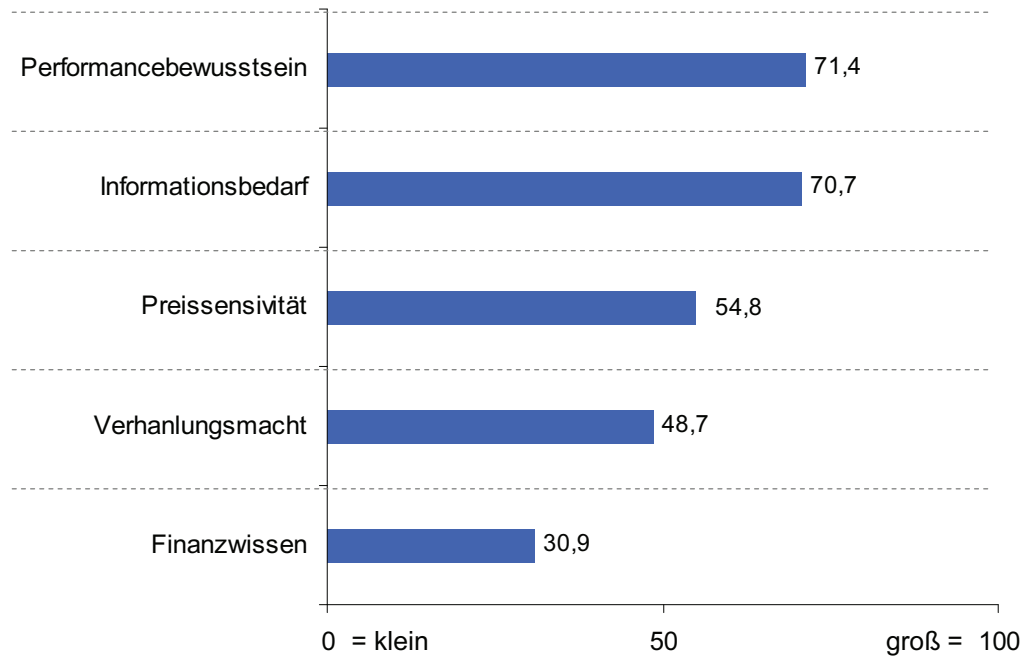


* andere wie: Seminare, Events,
Kundenveranstaltungen, Internet, Mailing Aktionen

4.6 Kundeneigenschaften

Die Kunden der befragten Unternehmen zeigen sich vor allem performancebewusst, haben einen hohen Informationsbedarf, zeigen sich durchschnittlich preissensibel und haben eine durchschnittliche Verhandlungsmacht. Das Finanzwissen der Kunden zeigt sich in Summe unterdurchschnittlich.

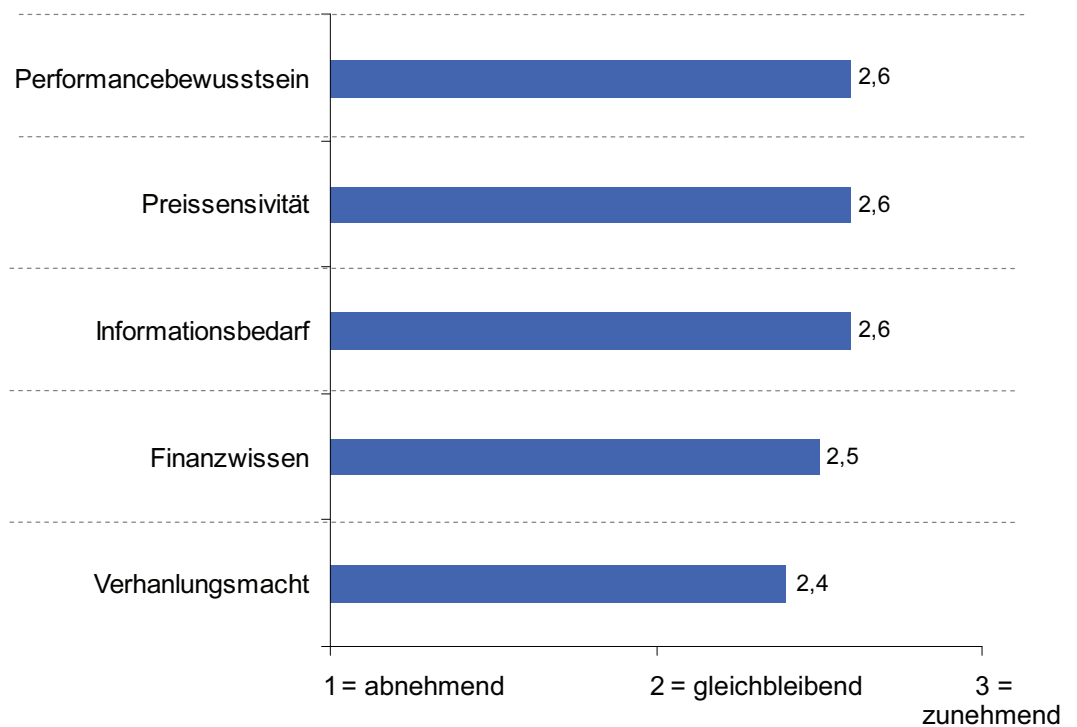
Abbildung 13: aktuelle
Kundeneigenschaften
(n=42)



4.7 Trend der Kundeneigenschaften

Welche Eigenschaft auch betrachtet wird, der Trend nimmt laut der befragten Wertpapierdienstleister zu.

Abbildung 14:
Trend der
Kunden-
eigenschaften in
den nächsten 3
Jahren (n=41)



5 Situation der Wertpapierdienstleister

5.1 Kernkompetenzen

Bei der Frage nach den Kernkompetenzen, hatten die befragten Unternehmen die Möglichkeit, mehrere Antworten zu geben. Die Kundenberatung wurde von 84,1% der befragten Unternehmen als ihre Kernkompetenz genannt. Weitere 54,5% sehen die Asset Allocation als die Stärke in ihrem Unternehmen. Die Erzielung einer absoluten Performance wird immer noch von 31,8% der Befragten als Kernkompetenz gesehen. Hingegen sehen nur 2,3% der WPDLU und WPF die Generierung einer relativen Outperformance als die Kompetenz in ihrem Unternehmen.

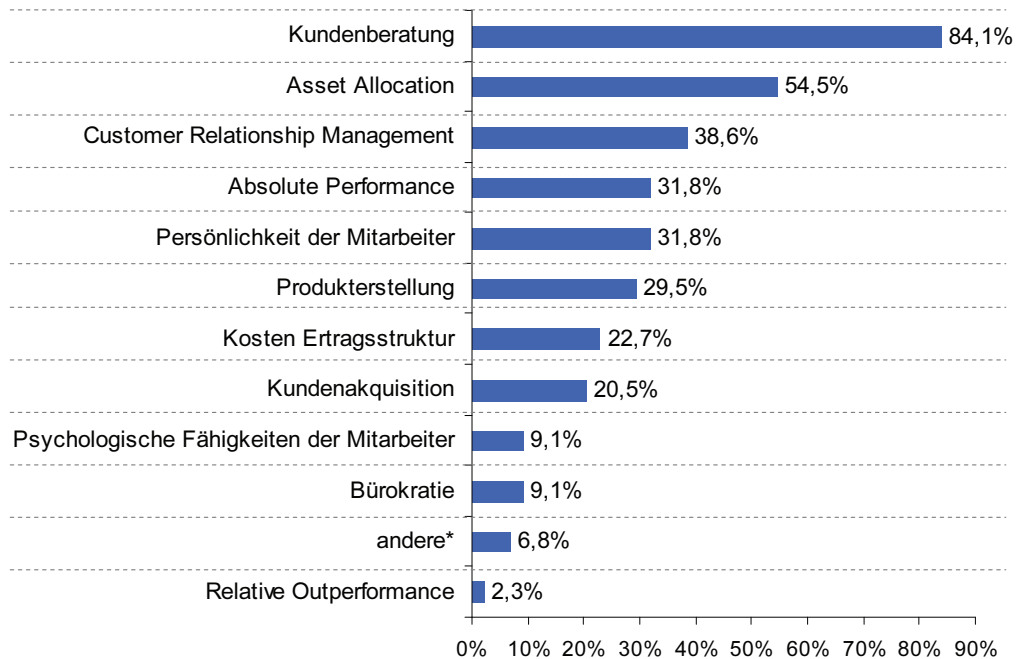


Abbildung 15:
Selbsteinschätzung
der Kernkompetenzen
(Mehrfachantworten
möglich), (n=44)

* andere: Rechtssicherheit der veranlagten Vermögenswerte;
EDV für Berater und Kunden; Marktkenntnis und Erfahrung

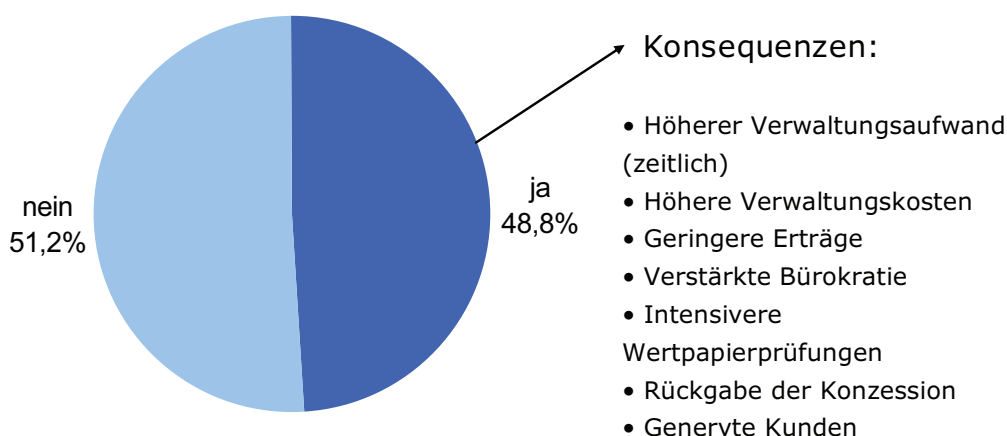
Nennungen

5.2 WAG 2007 und die Konsequenzen

Durch die neue EU-Richtlinie MiFID bzw. das WAG 2007 standen der Branche der Finanzdienstleister einige Veränderungen ins Haus. Von den 43 Unternehmen, die diese Frage beantwortet haben, sehen 51,2% durch das WAG 2007 keine negativen Konsequenzen für ihr Unternehmen und das Geschäft. Für die andere Hälfte (48,8%) der Unternehmen hat

das WAG 2007 negative Konsequenzen. Am häufigsten wurde von den betroffenen Wertpapierdienstleister der höhere Verwaltungsaufwand genannt, gefolgt von den höheren Verwaltungskosten. Weitere Probleme sehen die Unternehmen durch die geringeren Erträge und die verstärkte Bürokratie. Einzelne überlegen sogar eine Rückgabe der Konzession, durch das neue WAG 2007.

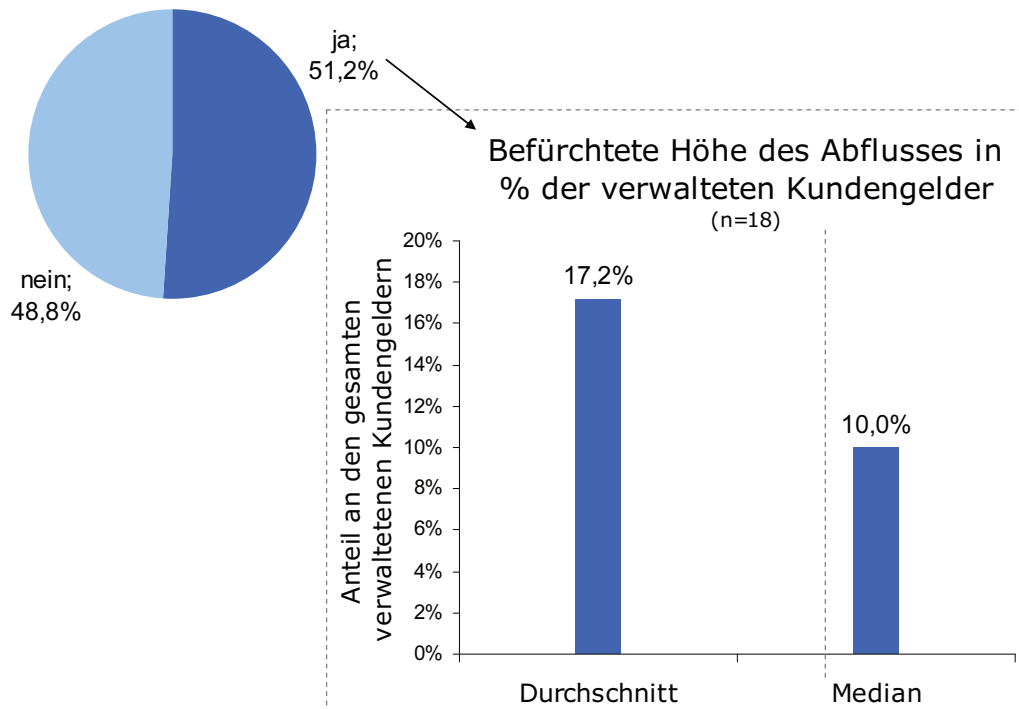
Abbildung 16:
Negative
Konsequenzen
durch WAG 2007
(n=43)



5.3 Bankgeheimnis

Der Wegfall des Bankgeheimnisses in Österreich würde Teile der Finanzdienstleistungsbranche in Bedrängnis bringen. Die aktuelle Studie zeigt, dass mehr als die Hälfte (51,2%) der geantworteten Wertpapierdienstleister sich bei einer Aufhebung des Bankgeheimnisses vor einem Abfluss von Kundengeldern fürchten. Bei der Höhe der Abflüsse erwarten die Unternehmen im Durchschnitt 17,2% der gesamten verwalteten Kundengelder. Die Medienbetrachtung ergibt einen weit geringeren Abfluss, aber immer noch 10% der gesamten verwalteten Kundengelder. Die Ursache im geringeren Medianwert liegt an einigen Unternehmen, die sich auf Kunden im Ausland spezialisiert haben und damit bei einem Wegfall des Bankgeheimnisses besonders darunter leiden.

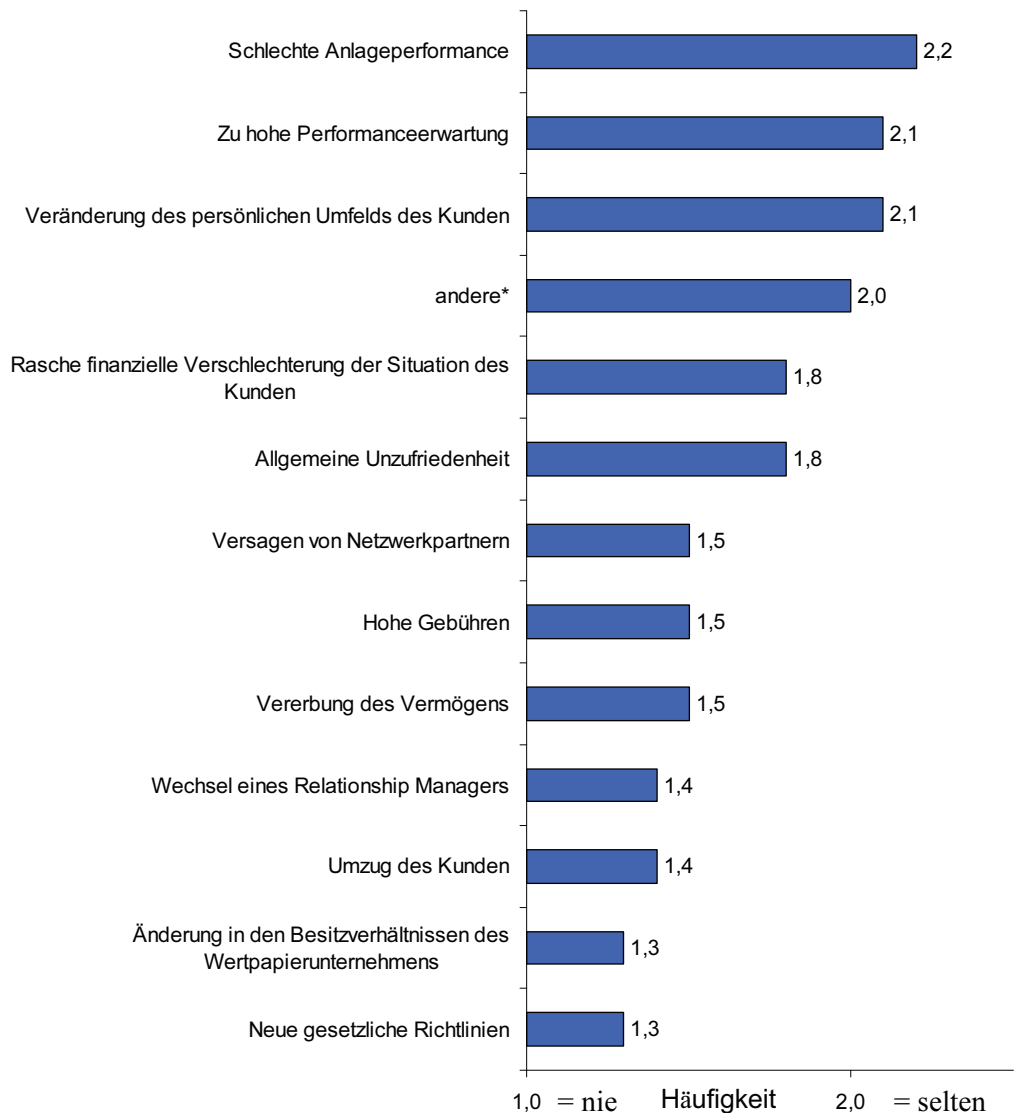
Abbildung 17:
Furcht vor Abfluss
ausländischer
Kundengelder aus
Österreich durch
Wegfall des
Bankgeheimnisses
(n=43)



5.4 Gründe für den Abfluss von Kundengeldern

Für ein Unternehmen in der Finanzdienstleistungsbranche ist es meist schwieriger, neue Kunden bzw. deren Gelder zu gewinnen, als bestehende zu halten. Weshalb die befragten Unternehmen Kunden und deren Gelder verlieren, liegt am häufigsten an der schlechten Anlageperformance, gefolgt von einer zu hohen Performanceerwartung oder durch eine Veränderung des persönlichen Umfelds. Weniger häufige Gründe für den Abfluss von Kundengeldern sind unter anderem, neue gesetzliche Richtlinien, hohe Gebühren oder das Versagen von Netzwerkpartnern.

Abbildung 18:
Gründe für den
Abfluss von
Kundenvermögen
(n=40)



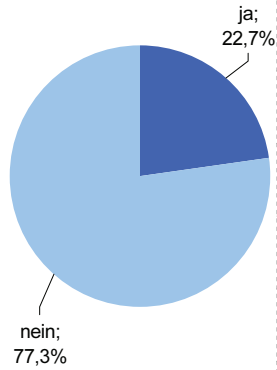
* andere wie: Pensionsantritt

3 und 4 = häufig bzw. sehr häufig →

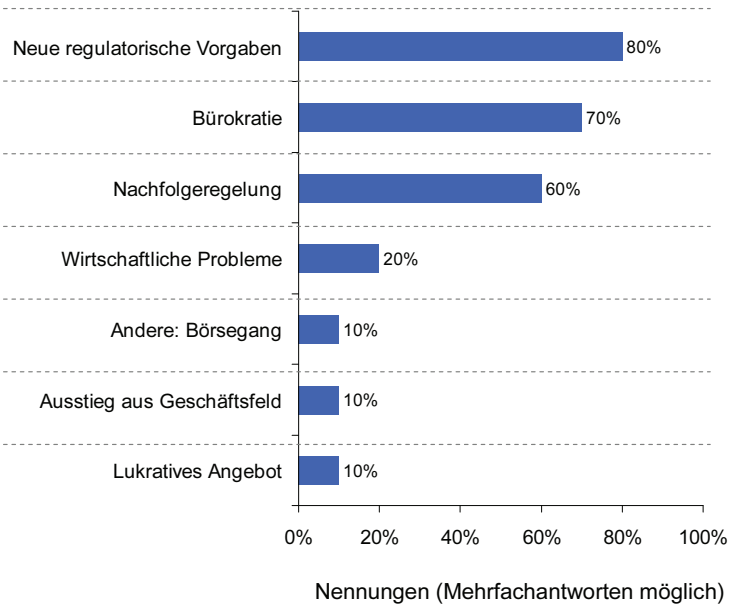
5.5 Veräußerung der Unternehmung

Unter den Teilnehmern der Studie finden sich 22,7%, die sich vorstellen können, ihr Unternehmen zu veräußern. Die Gründe dafür, liegen in den neuen regulatorischen Vorgaben (80%), der Bürokratie (70%) und der Nachfolgeregelung (60%). Wirtschaftliche Probleme führten bei 20% dieser Unternehmen dazu, sich mit den Gedanken an einen Verkauf auseinanderzusetzen.

Abbildung 19:
Gedanken an den
Verkauf des eigenen
Unternehmens
(n=44)



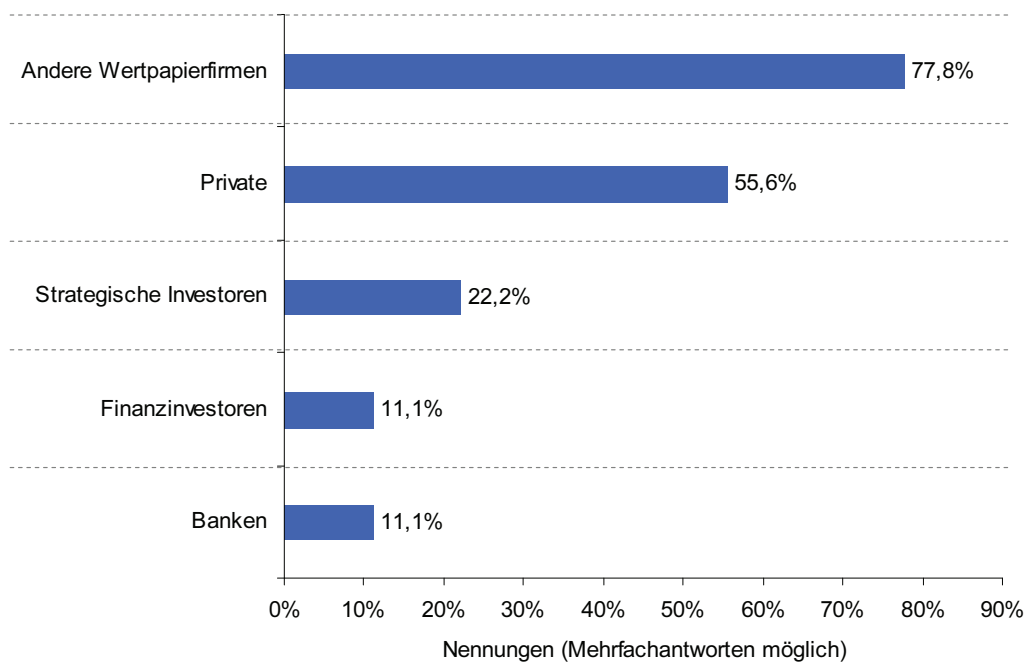
Gründe für den Gedanken an einen Verkauf (n=10)



5.6 Bevorzugte Käufer für WPDLU und WPF

Bei einer Veräußerung der Unternehmen der Befragten (n=10), würden diese andere Wertpapierfirmen (77,8%) und Private (55,6%) bevorzugen. An strategische Investoren würden nur 22,2% der Wertpapierdienstleister verkaufen.

Abbildung 20: Art
des bevorzugten
Käufers bei einer
eventuellen
Veräußerung
(n=10)



5.7 Die größten Herausforderungen im Zeitablauf

Jede Branche muss sich mit der Zeit weiterentwickeln und sich den Herausforderungen der Zukunft stellen. Diese Studie zeigt die Herausforderungen wie sie für die Wertpapierdienstleister vor drei Jahren bestanden, wie sie heute bestehen und welche in der Branche in drei Jahren gesehen werden. Als zentrale Herausforderung für mehr als 50% der Befragten wird in der Vergangenheit und in der Zukunft das Finden von qualifiziertem Personal gesehen. Aktuell fordert jedoch die schwierige Situation (65%) an den Kapitalmärkten die WPDLU und WPF mehr heraus, als die Suche nach geeignetem Personal. Vor drei Jahren gaben noch 55,3% der Befragten an, mit der Akquisition neuer Kunden Schwierigkeiten zu haben. Heute sehen dies nur noch 32,5% der Wertpapierdienstleister so. Stellten Administration und Bürokratie vor drei Jahren 34,2% der Befragten vor großen Herausforderungen, so sehen dies 40% der Befragten in drei Jahren als schwer zu bewältigende Aufgabe.

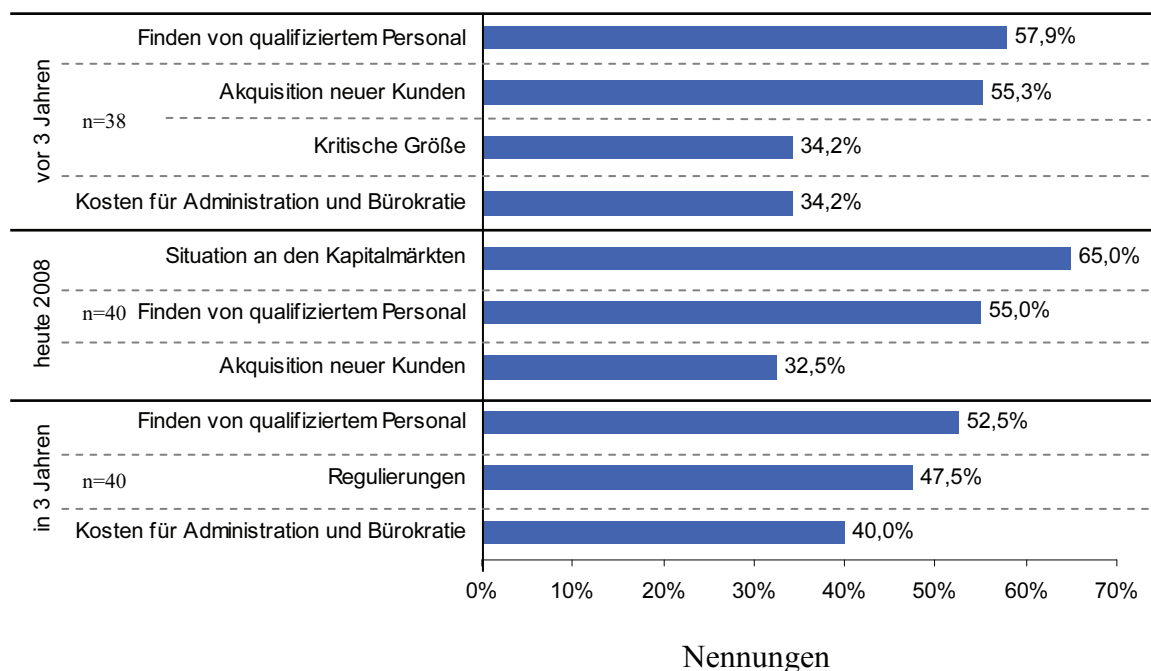
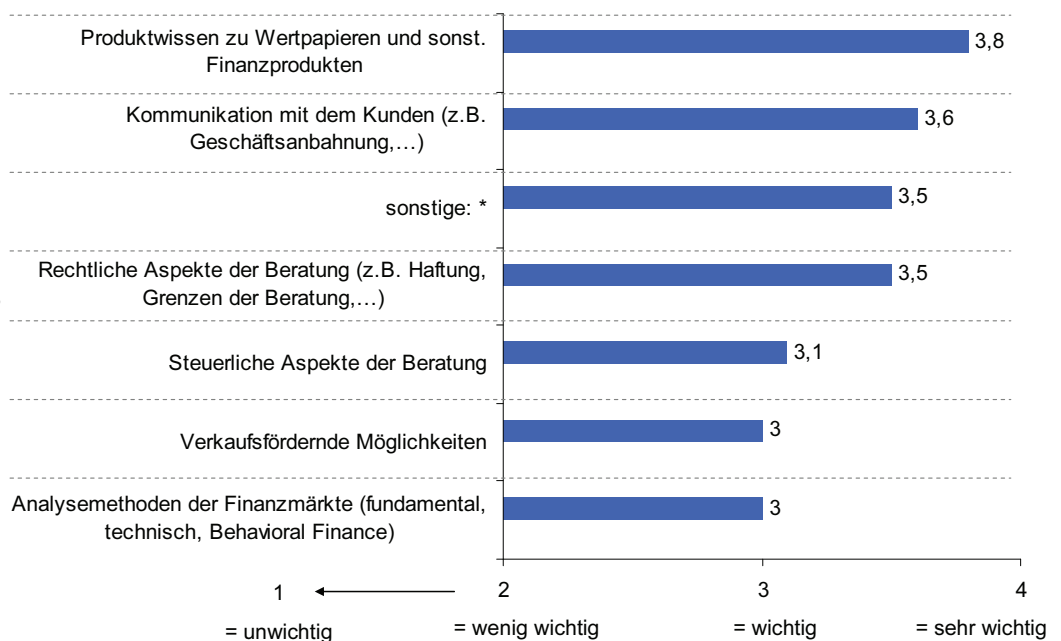


Abbildung 21: Die größten Herausforderungen im Zeitablauf

5.8 Ausbildung der Mitarbeiter

Gut ausgebildete Mitarbeiter geben den Unternehmen der Finanzbranche eine stabilere Basis. Solche Mitarbeiter sind jedoch schwer zu finden, wie die Frage nach den Herausforderungen (siehe Abb.5.7: die größten Herausforderungen im Zeitablauf) für Wertpapierdienstleister zeigt. Darum bleibt den Unternehmen meist nur die Möglichkeit, die Mitarbeiter selbst auszubilden. Die befragten Unternehmen erachten demnach ein Ausbildungsprogramm für Produktwissen zu Wertpapieren und sonstigen Finanzprodukten als sehr wichtig. Als ähnlich wichtig sehen die Unternehmen eine Ausbildung, welche die Kommunikation mit dem Kunden erleichtert und rechtliche Aspekte der Beratung näherbringt. Hingegen werden Schulungen mit dem Ziel, steuerliche Aspekte zu behandeln, „nur“ als wichtig erachtet.

Abbildung 22:
Wichtigkeit der
Ausbildungsprogramme
(n=42)



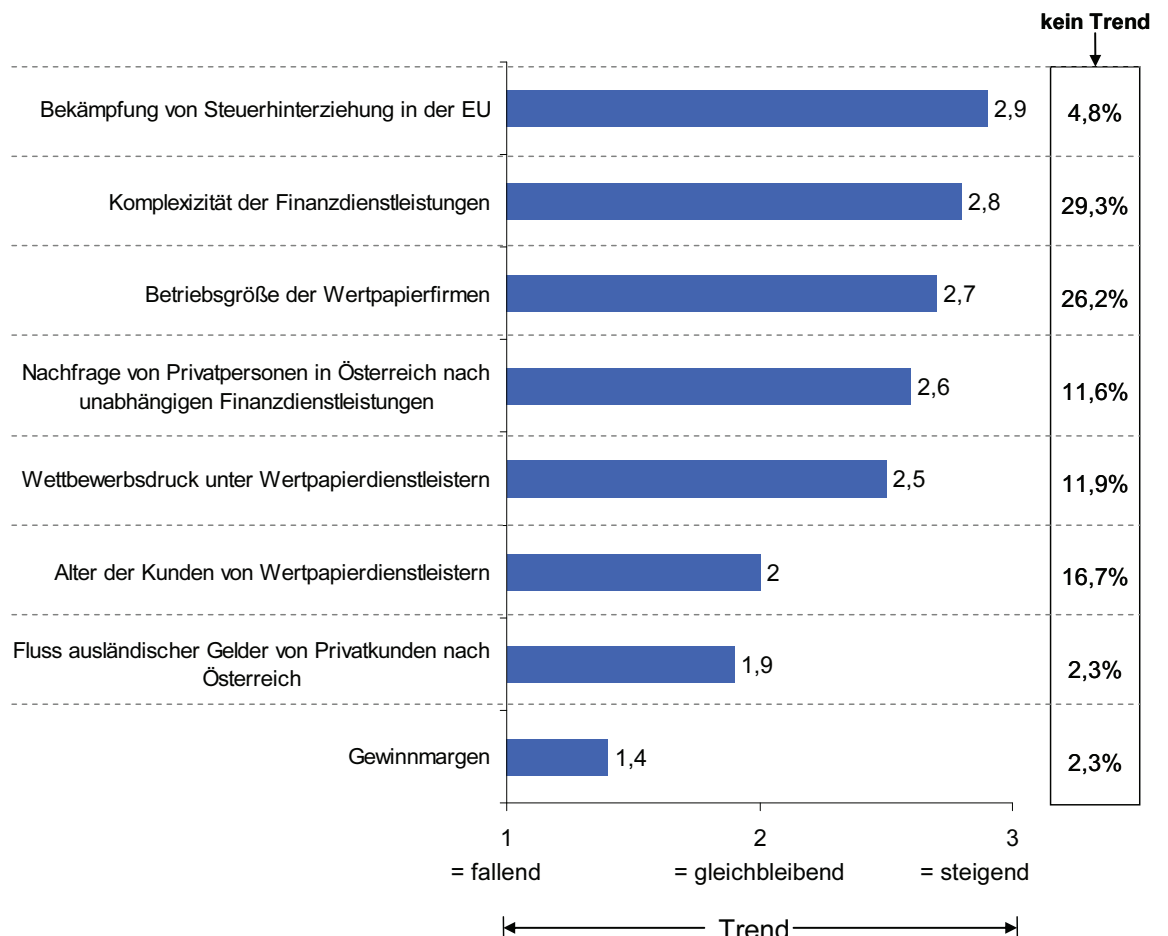
* Sonstige: Beziehungsmanagement, Verkauf in der Praxis, korrekte Beratung, laufende Schulung, Allgemeinwissen

6 Aktuelle Trends und Prognosen

6.1 Trend der nächsten Jahre

Der durchschnittliche Trend in den nächsten drei Jahren (falls die Befragten einen Trend erkennen können) in der Finanzdienstleistungsbranche geht laut den 43 Befragten, in Richtung verstärkter Bekämpfung von Steuerhinterziehung in der EU, höherer Komplexität der Finanzdienstleistung, Zunahme der Betriebsgröße der Wertpapierfirmen, verstärkte Nachfrage von Privatpersonen in Österreich nach unabhängigen Finanzdienstleistungen und verstärkter Wettbewerbsdruck unter Wertpapierdienstleistern. Einen gleichbleibenden Trend sehen die Unternehmen beim Alter der Kunden von Wertpapierdienstleistern und dem Zufluss ausländischer Gelder von Privatkunden nach Österreich. Einzig bei den Gewinnmargen rechnen die WPDLU und WPF in Österreich mit fallenden Gewinnmargen.

Abbildung 23:
Trend für die
nächsten 3 Jahre
(n=43)



6.2 Ausweitung der Dienstleistung

Die MiFID als neue Finanzmarktrichtlinie der EU, harmonisiert die Finanzmärkte in der EU und ermöglicht eine einfachere grenzüberschreitende Finanzdienstleistung in diesem Raum. Von den Befragten Wertpapierdienstleistern in Österreich bieten bereits 29,5% ihre Finanzdienstleistungen im EWR-Raum an. Trotz der Harmonisierung geben 63,6% der Befragten dieser Studie an, die Dienstleistung nicht auf den EWR-Raum auszuweiten zu wollen. Für eine geographische Ausweitung ihrer Dienstleistung können sich damit nur 6,8% der Unternehmen durchringen.

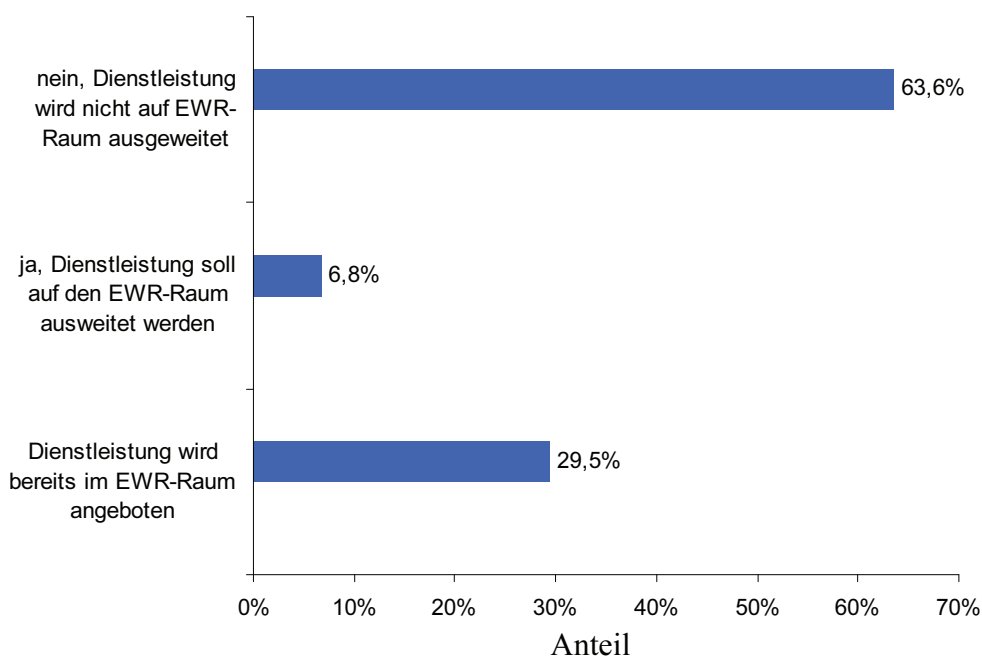
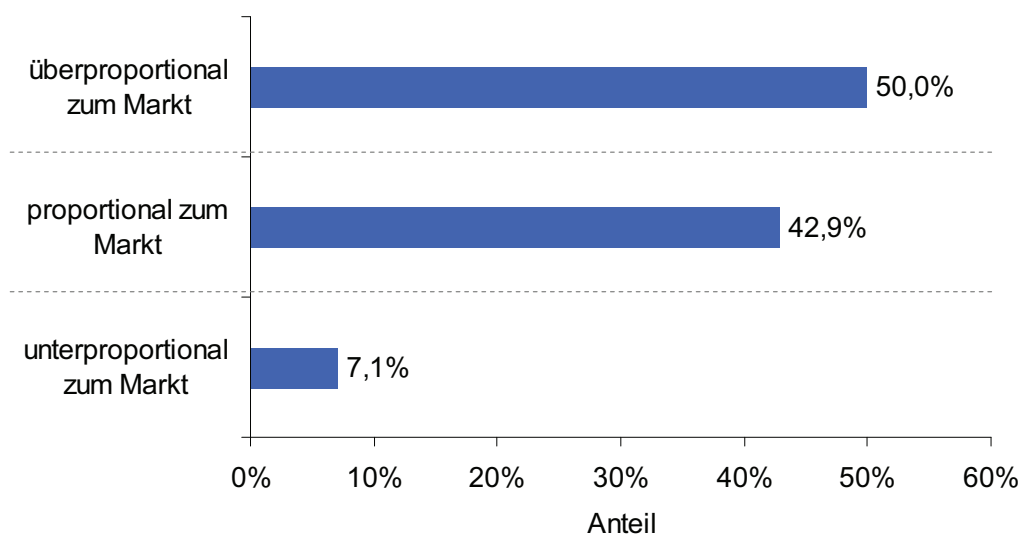


Abbildung 24:
Ausweitung der
Dienstleistung auf
den EWR-Raum
aufgrund des
WAG 2007
(n=44)

6.3 Wachstum von Kundengeldern der WPDLU und WPF

Wenn die befragten Unternehmen das Wachstum der Kundengelder unabhängiger Wertpapierdienstleister in Österreich einschätzen, zeigen sich 50% sehr optimistisch. Diese denken, dass das Wachstum der Kundengelder der WPDLU und WPF in Österreich überproportional zum Markt wächst. Hingegen sehen nur 7,6% das Wachstum der Kundengelder unterproportional zum Markt wachsen.

Abbildung 25:
Wachstum der
Kundengelder
unabhängiger
WPDLU & WPF in
den nächsten
3 Jahren
(n=42)



6.4 Durchschnittliche Kundendepotstruktur

Ein Blick in ein aktuelles durchschnittliches Kundendepot der befragten Wertpapierdienstleister im Vergleich zu einem vor drei Jahren, erlaubt Rückschlüsse, wie die Unternehmen auf die Veränderungen an den Finanzmärkten reagieren. Den größten Teil eines durchschnittlichen Kundendepots mit 38,3% machen aktuell die Anleihen bzw. Anleihefonds aus. Die zweite wichtige Assetklasse mit 15,1% stellen im Durchschnittsdepot Aktien bzw. Aktienfonds dar. Immobilien in verbriefter Form und Hedgefondsprodukte befinden sich zu 11,4% bzw. 9,6% im durchschnittlichen Depot. Mit der rasanten Ausweitung an derivativen Produktangeboten am Markt, legten auch die WPDLU und WPF ihren Kunden diese vermehrt ins Depot. Der Anteil am Durchschnittsdepot liegt aktuell bei 4,6%.

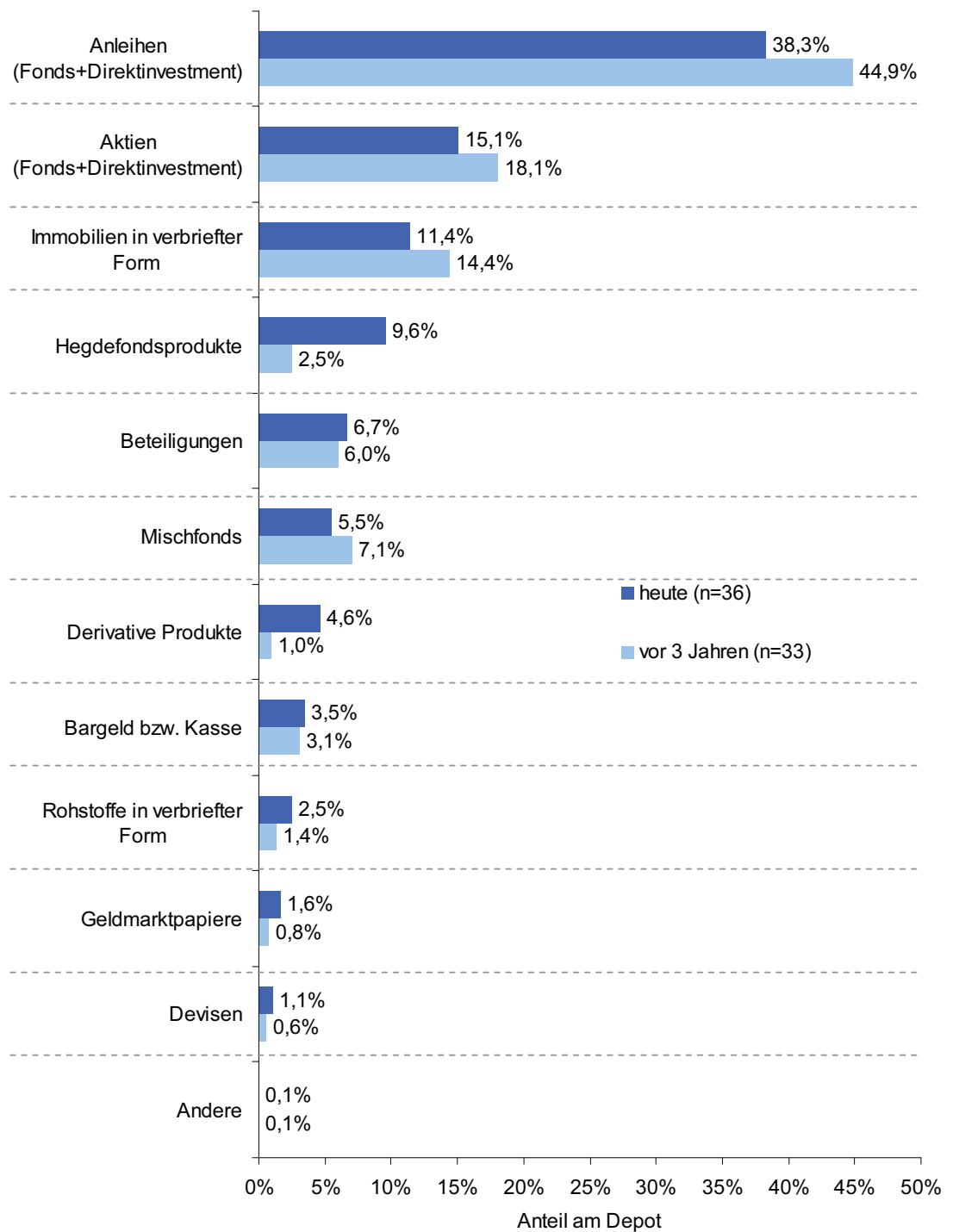


Abbildung 26:
durchschnittliche
Kundendepot-
struktur

Die drei wichtigsten Anlageklassen wie Aktien, Anleihen, Immobilien mussten in den letzten drei Jahren zugunsten von Heddefondsprodukten und derivativen Produkten abgeben. Speziell Heddefondsprodukte konnten ihren Anteil im Durchschnittsdepot in den letzten drei Jahren fast vervierfachen auf 9,6%. Ebenso kräftig stieg der Anteil an den derivativen Produkten in dieser Zeitspanne, von 1,0% damals, auf 4,6% heute. Trotz turbulenter Zeiten an den Finanzmärkten, wird aktuell kaum mehr Kasse gehalten, wie vor drei Jahren.

6.5 Prognose Anlageklasse 2008

Als profitabelsten Anlageklassen für das Jahr 2008 prognostizieren im Schnitt 39% der Wertpapierdienstleister klar die Aktien bzw. Aktienfonds. Damit verwundert jedoch der geringe Aktienanteil (~15%) im Depot der Kunden wie bereits vorhin im Punkt 6.4 gezeigt wurde. Immerhin noch stolze 24,4% der Unternehmen sehen die commodities (Rohstoffe aller Art und Edelmetalle) die Gewinnerliste 2008 anführen. Weitere 17,1% der Befragten prognostizieren, dass alternative Investments (Hedgefonds und Managed Futures) bis Jahresende 2008 prozentual die stärkste Performance liefern werden. Zumindest diese Einschätzung spiegelt sich ansatzweise im durchschnittlichen Kundendepot (siehe 6.4 Durchschnittliche Kundendepotstruktur) wieder. Eine Fortsetzung der starken Performance der Immobilien wie in den vergangenen Jahren wird nur noch von 4,9% der Unternehmen gesehen.

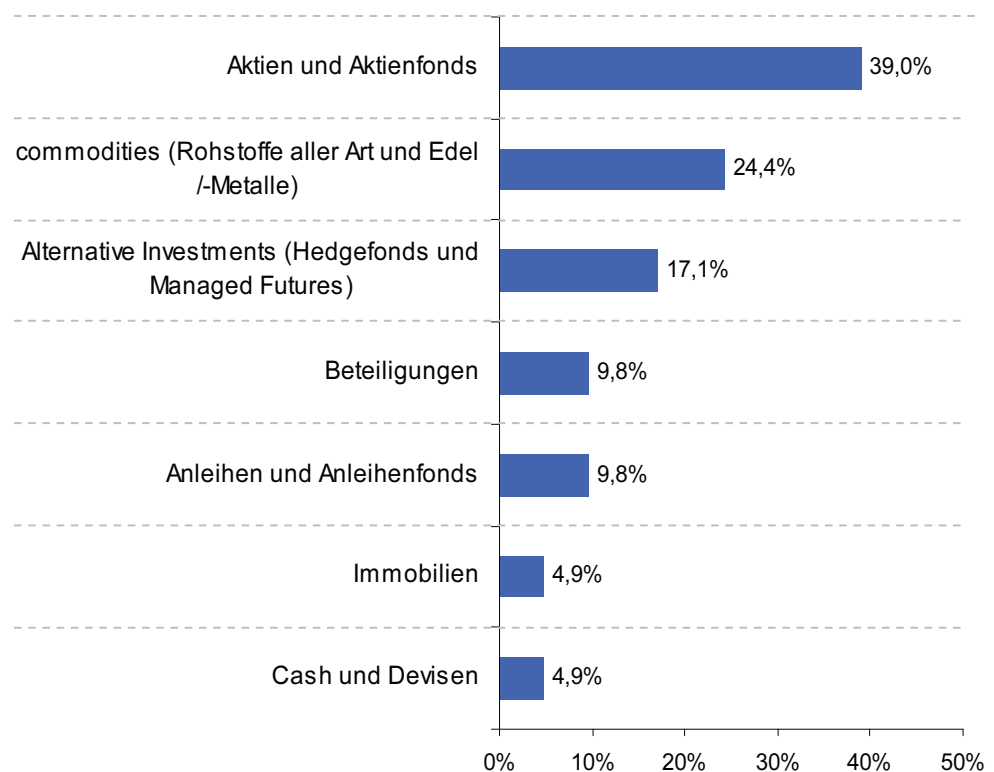


Abbildung 27:
Prognose der
profitabelsten
Anlageklasse 2008
(n=41, Mehrfach-
Nennungen möglich)

6.6 Einsatz derivativer Produkte

Das ständig steigende Angebot an derivativen Produkten, bringt viele Wertpapierdienstleister dazu, ihren Kunden diese Produkte aus verschiedensten Motivationsgründen ins Depot zu legen. Der häufigste Grund (Mehrfachnennungen waren möglich) das Depot mit derivativen Instrumenten auszustatten, ist mit 81,5% die Diversifikation, gefolgt von Gründen der Spekulation oder der Absicherung mit je 55,6% und immer noch 25,9% möchten mit diesen Produkten kostengünstig Strategien umsetzen.

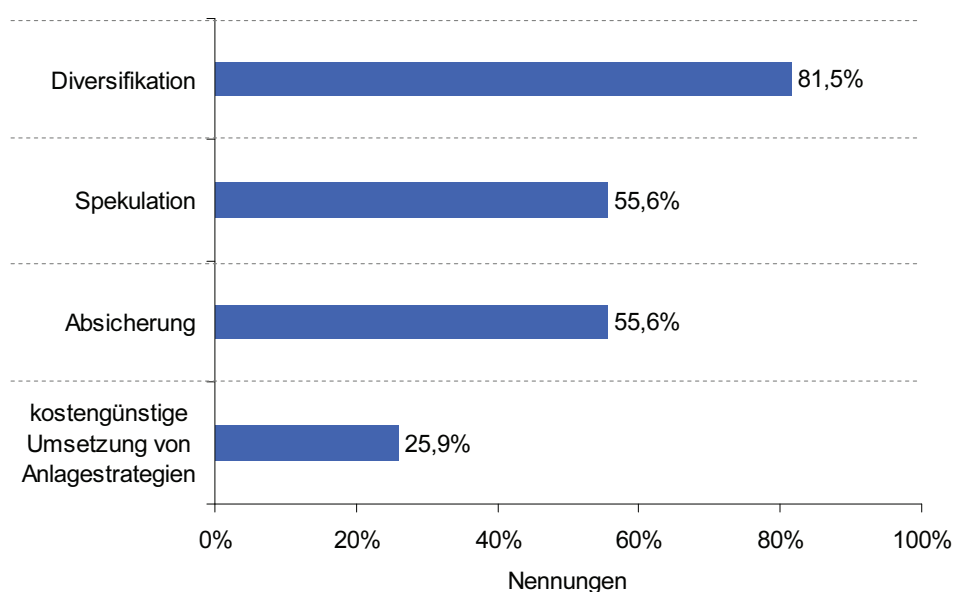
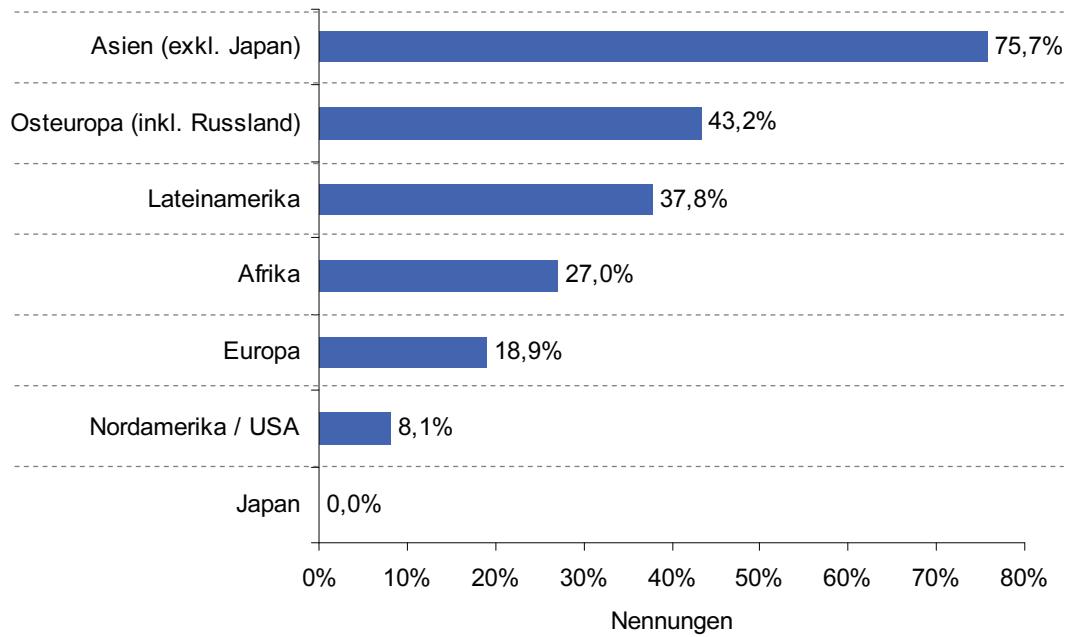


Abbildung 28: Gründe für den Einsatz von derivativen Produkten (n=27, Mehrfach-Nennungen möglich)

6.7 Prognose Anlageregion 2008

Die Wertpapierdienstleister wurden neben der profitabelsten Anlageklasse, auch nach der profitabelsten Anlageregion 2008 gefragt. Das Ergebnis viel eindeutig aus und zeigt, dass in den Augen der Unternehmen (Mehrfachantworten waren möglich) Asien (ohne Japan) von 75,7% der Befragten als die profitabelste Anlageregion im Jahr 2008 gesehen wird. 43,2% der Befragten sehen in Osteuropa (inkl. Russland) die renditeträchtigste Anlageregion und immer noch 37,8% der Unternehmen rechnen in 2008 an den Finanzmärkten Lateinamerikas mit starken Renditen. In Europa und Nordamerika / USA erwarten weit weniger der Befragten höhere Renditen als im Rest der Welt. Interessant, dass keines der befragten Unternehmen Japan als renditestärkste Anlageregion der Welt sieht.

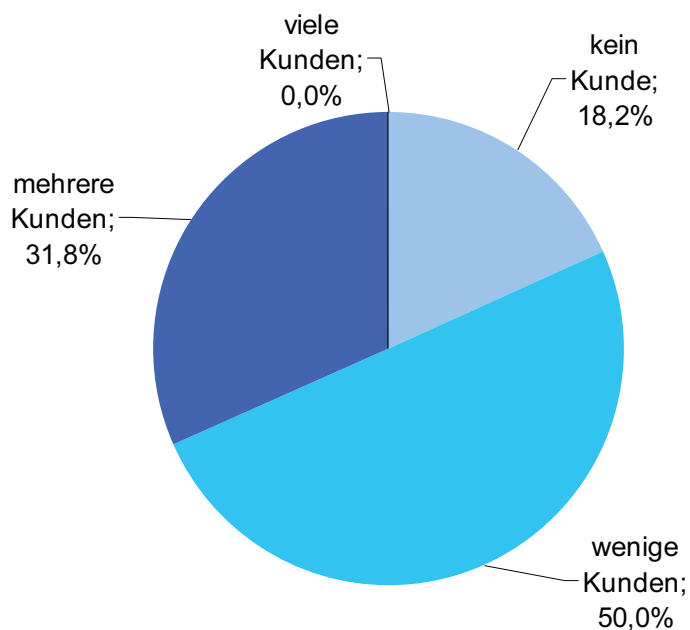
Abbildung 29:
Prognose der
profitabelsten
Anlageregion 2008
(n=37, Mehrfach-
Nennungen
möglich)



6.8 Nachhaltiges Investieren

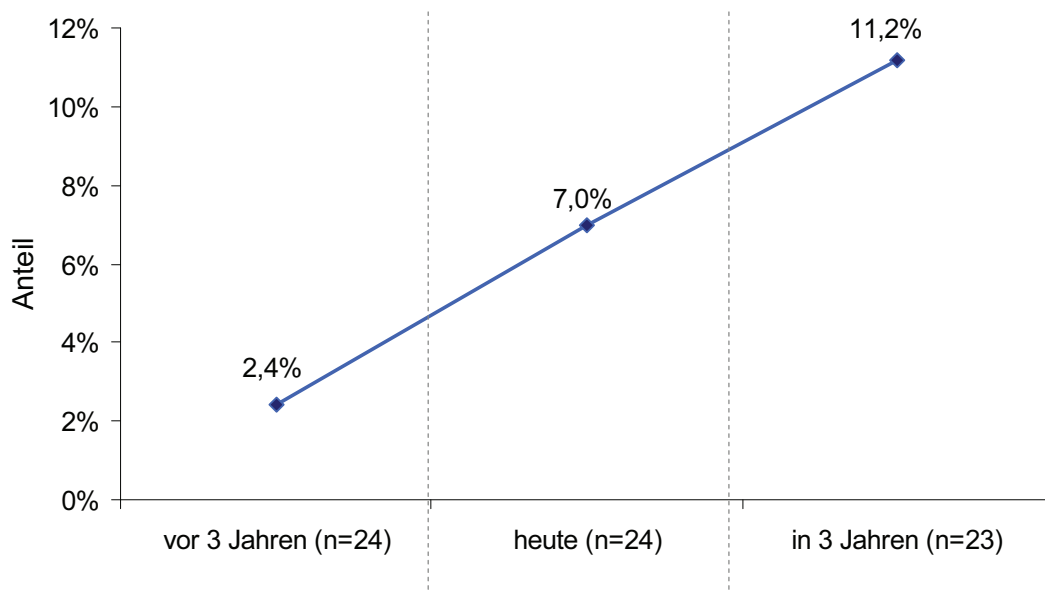
Anleger interessieren sich immer häufiger für soziale, ethische oder ökologische Investments. Dieses Interesse können auch 81,8% befragten WPDLU und WPF bestätigen. Von den Befragten sehen sich sogar 31,8% mit mehreren Kunden konfrontiert, die sich nachhaltige Investments wünschen.

Abbildung 30:
Wunsch des Kunden
nach nachhaltigen
Investments
(n=44)



Das vermehrte Interesse an nachhaltigen Investments lässt sich auch an folgender Graphik ablesen. In den letzten drei Jahren stieg der durchschnittliche Anteil an den gesamten verwalteten Kundengeldern von 2,4% auf heute 7%. In Zukunft erwarten die Unternehmen im Durchschnitt sogar einen Anteil an nachhaltigen Investments von 11,2% an den gesamten verwalteten Kundengeldern.

Abbildung 31:
Anteil
nachhaltiger
Investments an
gesamten
verwalteten
Kundengeldern



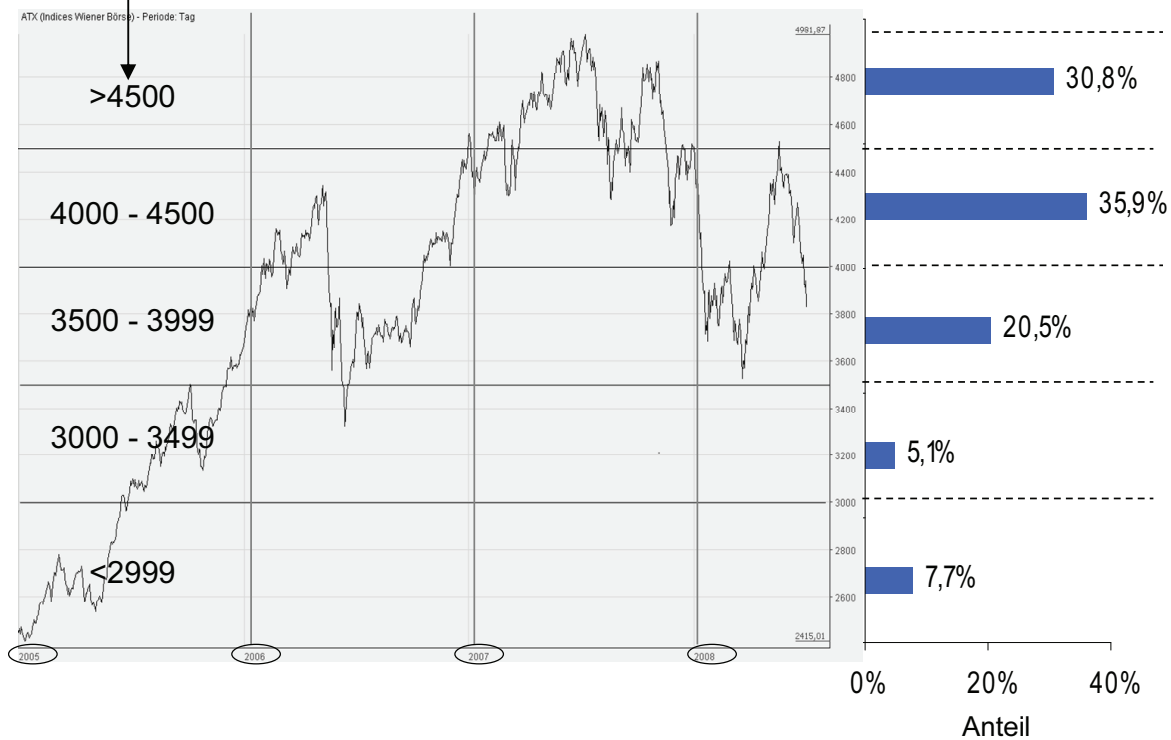
6.9 ATX-Prognose 2008

Wertpapierdienstleister zeigen sich bei der Prognose des ATX-Index zum 31.12.2008 relativ optimistisch. Zwei Drittel der Befragten sehen den ATX am Jahresende über 4000 Punkten. 20,5% der Unternehmen prognostizieren einen Indexstand Ende Dezember 2008 zwischen 3500 und 3999 Punkten. Die verbleibenden 12,8% der Befragten sehen pessimistischer und damit einen Stand des österreichischen Leitindex unterhalb von 3499 Punkten.

Punktstand ATX

ATX-Prognose für Ende 2008

Abbildung 32:
ATX-Verlauf
(01.01.2005 –
01.07.2008)
mit Prognose
(31.12.2008)
(n=39)



7 Abschlussbetrachtung

Die Befragung der unabhängigen Wertpapierdienstleister mit Konzession gestaltete sich aufgrund der großen Vielfalt an angebotenen Finanzdienstleistungen als schwierig. Nicht alle Unternehmen konnten daher auf jede Frage der Studie antworten. Es ist jedoch gelungen die wesentlichsten Aspekte aus der Branche herauszufiltern. Die Umfrage fand in der Zeit der noch immer andauernden Finanzmarktkrise und der Umsetzung des WAG 2007 statt. In dieser Zeit war der zeitliche und finanzielle Aufwand der Unternehmen überdurchschnittlich hoch und stellte viele, speziell kleinere WPDLU, auf eine harte Probe. Diese Umstände bewogen einige Unternehmen über einen Verkauf ihres Unternehmens nachzudenken. Die kritische Größe der Unternehmen wird vielfach nur schwer erreicht. Für andere Unternehmen der Branche ergibt sich damit eine interessante Chance einige dieser Firmen zu erwerben.

Die Branche der Wertpapierdienstleister wächst aufgrund des Bedürfnisses nach unabhängigen Finanzdienstleistungen rascher als der Rest der Finanzbranche. Der Großteil der Unternehmen zeigt sich trotz der aktuellen Herausforderungen optimistisch und rechnet in den nächsten Jahren mit Zuwächsen bei den verwalteten Kundengeldern. Dazu bedarf es jedoch an geeigneten Personal, dass die befragten Unternehmen nur schwer finden. Die ausländischen Kunden der WPDLU und WPF stammen fast zur Hälfte aus Deutschland und nur zu einem geringen Teil aus dem osteuropäischen Raum. Der mögliche Wegfall des Bankgeheimnisses würde zumindest die Hälfte der Befragten vor weitere Herausforderungen stellen. Weiters zwingt das WAG 2007 Interessenskonflikte zu vermeiden und schmälert damit vielfach die Erträge der Unternehmen.

In der Studie wurde neben der einfachen Auswertung, auch nach statistischen Zusammenhängen und Korrelationen in den verschiedenen Bereichen gesucht. Der Vergleich fand hauptsächlich mit der Höhe der verwalteten Kundengelder statt, brachte jedoch das Ergebnis, dass keine statistischen Zusammenhänge mit den unterschiedlichen Bereichen bestehen.

Johannes Kepler Universität Linz



WKO Oberösterreich
Fachgruppe Finanzdienstleister

